



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Hodnocení rentability společnosti v oboru lázeňství  
Profitability Assessment of a Company in the Spa Sector

Student: Anna Rýznarová  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Anna Rýznarová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Hodnocení rentability společnosti v oboru lázeňství**  
**Profitability Assessment of a Company in the Spa Sector**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika finanční analýzy
  3. Hodnocení finanční situace společnosti
  4. Hodnocení rentability
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval(a) samostatně. Přílohy  
č. 1 a 2. dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 9.5.2019

Petráček

Touto cestou chci poděkovat Ing. Jířímu Valeckému, Ph.D. za pomoc a ochotu při zpracování bakalářské práce. Taktéž moje poděkování patří mé trpělivé rodině a panu Ing. Milanu Hatalovi za poskytnutí dokumentů a informací z podniku Státní léčebné lázně Bludov s.p.

## Obsah

1.	Úvod .....	5
2.	Charakteristika finanční analýzy .....	7
2.1	Pojetí finanční analýzy .....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	7
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	8
2.3.1	Rozvaha .....	9
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	11
2.3.3	Cash flow .....	14
2.4	Metody finanční analýzy .....	15
2.4.1	Analýza vývojových trendů .....	15
2.4.2	Analýza struktury .....	16
2.4.3	Vertikálně horizontální analýza .....	16
2.4.4	Poměrová analýza .....	16
2.4.5	Pyramidové soustavy poměrové analýzy .....	24
2.4.6	Analýza citlivosti .....	25
2.5	Analýza odchylek .....	26
3.	Hodnocení finanční situace společnosti .....	28
3.1	Profil společnosti .....	28
3.2	Vertikální analýza rozvahy .....	29
3.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
3.4	Horizontální analýza rozvahy .....	36
3.5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	41
3.6	Poměrová analýza .....	43
4.	Hodnocení rentability .....	49
4.1	Vývoj zisku Státních léčebných lázní Bludov s.p. ....	49
4.2	Hodnocení poměrových ukazatelů rentability .....	50

4.3 Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek .....	52
4.4 Srovnání ukazatele ROE s odvětvím zdravotní péče .....	57
4.5 Srovnání ukazatele ROA s odvětvím zdravotní péče .....	60
5. Závěr.....	61
Seznam použité literatury .....	63
Seznam zkratek .....	65
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

# 1. Úvod

Provádění finanční analýzy je základní činností správně a efektivně fungujícího podniku. Díky ní můžeme hodnotit finanční situaci a zdraví podniku i celkovou výkonnost podniku. Taktéž nám pomáhá při vytváření plánů pro budoucí vývoj firmy. Jednou z nejdůležitějších součástí finanční analýzy je hodnocení rentability. Ziskovost je pro firmu téměř vždy nejdůležitějším faktorem. Rentabilita nám říká, jaký zisk je podnikem vytvořen v poměru s vloženým kapitálem. Rentabilitu tedy hodnotíme za účelem zjištění, zda je podnik schopný zhodnotit své prostředky.

Cílem bakalářské práce je provést celkové zhodnocení rentability lázní Bludov. Bakalářská práce je taktéž zaměřena na provedení celkové finanční analýzy podniku v odvětví lázeňství. Vybraným podnikem pro finanční analýzu jsou Státní léčebné lázně Bludov s.p. Finanční analýza bude prováděna za období 4 let od roku 2014 až do roku 2017. Při hodnocení rentability budeme využívat pyramidového rozkladu vlastního kapitálu. Pro státní podniky je obvykle potřebnější pyramidový rozklad ukazatele aktiv. Avšak podnik Státní léčebné lázně Bludov s.p. bude v příštích letech privatizován, tudíž je potřebné zjištění stavu rentability vlastního kapitálu.

Bakalářská práce je rozdělena obsahově do 5 kapitol a můžeme ji také rozdělit na část teoretickou a praktickou.

První kapitola je věnována úvodu do problematiky finanční analýzy se zaměřením na hodnocení rentability, vytyčení cílů bakalářské práce a stručnému popisu jednotlivých kapitol.

Druhá kapitola je zaměřena na teoretické informace. Zde uvádíme všechny pojmy potřebné k výpočtu praktické části práce a definování stanovených cílů. První část druhé kapitoly je zaměřena na popis charakteristiky finanční analýzy: pojetí, uživatele a zdroje finanční analýzy. V druhé části této kapitoly popisujeme jednotlivé metody provedení finanční analýzy. Zde detailně popisujeme metodu vertikální a horizontální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu ukazatele ROE a metodu analýzy odchylek dílčích ukazatelů rozkladu, za použití metody postupných změn.

Třetí kapitola je zaměřena na praktickou část práce. Jako první zde nalezneme stručný popis podniku Státní léčebné lázně Bludov s.p. Následující část kapitoly je věnována vertikální a horizontální struktuře rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybraného podniku. Závěr třetí kapitoly je věnován poměrové analýze ukazatelů zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability.

Obsahově celá čtvrtá kapitola pojednává o hodnocení rentability společnosti. Taktéž je zaměřena na praktické výpočty. Zde je nejdříve věnován prostor vývoji zisku společnosti za



sledované období. Následuje podrobný popis všech ukazatelů rentability ve srovnání s odvětvím zdravotní péče. Druhá část této kapitoly je věnována srovnání ukazatele ROE v čase a prostoru. Nejdříve se zaměříme na pyramidový rozklad ukazatele ROE za sledované období a vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Následně tento ukazatel srovnáme s odvětvím zdravotní péče v roce 2017 a provedeme analýzu odchylek v porovnání s odvětvím. Na konci této kapitoly uvedeme i pyramidový rozklad ukazatele ROA s analýzou odchylek ve srovnání s odvětvím v roce 2017.

Pátá a poslední kapitola je zaměřena na souhrn výsledků bakalářské práce a vyhodnocení finanční situace podniku Státní léčebné lázně Bludov s.p.

## 2. Charakteristika finanční analýzy

Následující kapitolu bakalářské práce budeme věnovat charakteristice finanční analýzy. Nejdříve si vysvětlíme pojetí finanční analýzy, uvedeme uživatele finanční analýzy a zdroje, které využíváme k jejímu sestavení. Mezi hlavní zdroje finanční analýzy patří například výkaz rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Součástí kapitoly charakteristika finanční analýzy jsou také metody finanční analýzy. Zde se zaměříme hlavně na popis metody poměrové analýzy, srovnání v čase i prostoru pyramidového rozkladu ukazatele ROE a analýzy odchylek. K vysvětlení charakteristiky finanční analýzy budou v celé kapitole využívány tyto zdroje: Blaha (2006), Čížinská (2010), Dluhošová (2010), Grünwald a Holečková (2007), Hrdý a Horová (2009), Kalouda (2016), Kislingerová (2010), Knápková a Pavelková (2010) a Kovanicová a Kovanic (1995).

### 2.1 Pojetí finanční analýzy

Finanční analýza je velmi důležitou součástí finančního řízení podniku. Účelem finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci podniku, ve které se podnik nachází, a stanovit doporučení pro budoucí vývoj. Finanční situaci podniku můžeme definovat jako finanční výkonnost, měřenou nejčastěji pomocí ziskovosti.

Finanční analýzu můžeme také chápat jako vyčíslení úrovně všech podnikových aktivit. Podle tohoto vyčíslení se pak firma může představit a prezentovat na trhu. K hlavnímu cíli, čímž je posouzení finančního zdraví podniku, patří taktéž zhodnocení finanční situace a její zkvalitnění v budoucnosti. Provedením takovéto analýzy je pověřen ekonomický úsek podniku. Výsledky posléze musí garantovat finanční ředitel společnosti.

Jak tvrdí Dluhošová a kolektiv (2010, str. 71) „*Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.*“

Výsledky finanční analýzy jsou efektivní pro samostatné podniky. Pokud se jedná o nadnárodní korporace nebo dceřiné společnosti, mohou být informace plynoucí z finanční analýzy zkreslené. K tomuto zkreslení dochází například z důvodu transferu cen při předávání materiálu, výrobků a zboží.

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Kislingerová a kol. tvrdí (2010, str. 48) „*Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících*

*tak, či onak do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní.*“ Externí a interní uživatelé sledují své zájmy, které využívají při rozhodování. Grünwald a Holečková tvrdí (2007, str. 27) „*Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.*“

Mezi externí uživatele můžeme zařadit investory, banky, stát, obchodní partnery, manažery, konkurenci a další. Investoři chtějí mít podvědomí o využití zdrojů, jež do firmy vložili a dostatek informací pro budoucí možné rozhodnutí o investicích. Z velké části se jedná o akcionáře, jejichž hlavním zájmem je kontrola likvidity, stability a disponibilního zisku společnosti. Věřitelé využívají výsledky finanční analýzy při rozhodování o poskytnutí či neposkytnutí bankovních úvěrů. Velký důraz je zde kladen na bonitu<sup>1</sup> klienta. Pokud hodnotíme střednědobé a dlouhodobé úvěry, využíváme data o investičním projektu: vliv investice na výrobu, náklady, zisk a další. Dalším externím uživatelem finanční analýzy je stát, jehož největším zájmem je kontrola plnění daňových povinností. Mezi oblast zájmů obchodních partnerů patří především solventnost, zadluženost a likvidita. Konkurence se zaměřuje na výsledky finanční analýzy za účelem srovnání s vlastními výsledky hospodaření. Manažeři podniku jsou nejlépe informováni pro sestavení finanční analýzy. Mají přístup k interním informacím na rozdíl od ostatních externích uživatelů. Proto je můžeme zařadit do skupiny interních uživatelů.

Mezi interní uživatele řadíme například odboráře, zaměstnance a již zmiňované manažery. Zaměstnanci mají zájem na kladných výsledcích hospodaření společnosti z důvodu udržení zaměstnání a mzdových podmínek. Zasahovat do řízení podniku mohou pomocí odborových organizací, tedy odborářů.

## **2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Základním a nejdůležitějším zdrojem finanční analýzy jsou výkazy finančního účetnictví. Tudíž vycházíme z účetní závěrky sledovaného podniku. Účetní závěrka se vyskytuje v ČR ve třech formách:

- řádná,
- mimořádná,
- mezitímní.

Nejčastěji využívaným typem je řádná účetní závěrka, ze které budeme vycházet v praktické části. Zpracovává se k rozvahovému dni, kdy uzavíráme všechny účetní knihy. Nazýváme ji

---

<sup>1</sup> Bonitou se rozumí důvěryhodnost klienta, tedy schopnost žadatele o úvěr splácet své závazky. Pro stanovení bonity se využívají osobní údaje žadatele i klientovi pravidelné příjmy a výdaje.

konečnou účetní závěrkou. Jako konečnou účetní závěrku označujeme i mimořádnou účetní závěrku, která je sestavována v případě potřeby např. při likvidaci podniku. Mezitímní účetní závěrka je využívána jen pro ocenění majetku a má omezenou vypovídací schopnost. Jako zdroj informací může sloužit i výroční zpráva, kterou musí sestavovat společnosti podléhající auditu.

*„Výkazy finančního účetnictví, které lze jinak označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a konečně o pohybu peněžních toků (výkaz Cash Flow).“ (Dluhošová, 2010, str. 72)*

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je považována za základní účetní výkaz a označujeme ji jako stavový výkaz. Jedná se o zachycení majetku (AKTIVA) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (PASIVA) na straně druhé. Vše je stanoveno k určitému datu. Pro rozvahu platí rovnovážný vztah

$$AKTIVA = PASIVA. \quad (2.1)$$

Celková a podrobná struktura aktiv a pasiv je uvedena v tabulce 2.1

**Tab. 2.1: Podrobná struktura rozvahy**

Označ.	Položka		Označ.	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>			<b>PASIVA CELKEM</b>
A.	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>		A.	<b>Vlastní kapitál</b>
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>		A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek		A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)
C.	<b>Oběžná aktiva</b>		A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby		A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky		B+C	<b>Cizí zdroje</b>
C.III.	Krátkodobý finanční majetek		B.	<b>Rezervy</b>
C.IV.	Peněžní prostředky		C.	<b>Závazky</b>
D.	<b>Časové rozlišení aktiv</b>		C.I	Dlouhodobé závazky
			C.II.	Krátkodobé závazky
			D.	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### a) Aktiva

Aktiva jsou tvořena majetkem podniku. Rozdělujeme je na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, podle vázanosti majetku v podniku a funkce, kterou majetek splňuje.

Do dlouhodobého majetku řadíme dlouhodobý hmotný majetek (nemovitosti, byty, atd), dlouhodobý nehmotný majetek (software, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, atd) a dlouhodobý finanční majetek (majetkové účasti, dlužné cenné papíry držené do splatnosti, atd). Společným znakem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku je doba držení a použitelnosti minimálně 12 měsíců. Dalším společným znakem jsou odpisy<sup>2</sup>. Sumu odpisů (oprávky) nalezneme v rozvaze ve sloupci pod názvem korekce.

Oběžná aktiva rozdělujeme podle likvidity<sup>3</sup>. Doba vázanosti je menší než 1 rok (s výjimkou dlouhodobých pohledávek). Nejméně likvidní jsou zásoby, které tvoří materiál, nedokončená výroba, výrobky a zboží. Další položkou jsou pohledávky. Z hlediska likvidity se dlouhodobé pohledávky řadí před krátkodobé pohledávky. Nejvíce sledované jsou pohledávky z obchodních vztahů. Nejlikvidnějším aktivem je krátkodobý finanční majetek, do kterého řadíme hotovost, peníze na účtech bank, či krátkodobé cenné papíry. Díky krátkodobému finančnímu majetku může podnik dosahovat vyšších výnosů při investování přebytečných peněžních prostředků. Sloupec korekce je u oběžného majetku využíván pro opravné položky. Opravné položky vyjadřují přechodné snížení hodnoty majetku. Součástí aktiv je v neposlední řadě i časové rozlišení. V časovém rozlišení nalezneme náklady příštích období a příjmy příštích období.

#### *b) Pasiva*

Strana pasiv bývá také označována jako finanční struktura podniku. Zde je velmi důležitým faktorem vlastnictví. Pasiva rozdělujeme na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Velmi podstatnou složkou vlastního kapitálu je základní kapitál. Základní kapitál může být vytvářen z peněžitých i nepeněžitých vkladů do společnosti. U jednotlivých forem podnikání se výše základního kapitálu liší. Pro státní podnik je základním kapitálem čistá hodnota majetku, který mu byl svěřen státem při založení. Mezi další složky vlastního kapitálu patří kapitálové fondy. Kapitálovými fondy rozumíme kapitál, který firma získala z vnějšku, ale zároveň se nejedná o cizí zdroj. Jsou to například dary nebo vklady společníků nezvyšující základní kapitál, emisní ážio a oceňovací rozdíly majetku a závazků. Podniky také mohou vytvářet fondy ze zisku. Vytváření fondů ze zisku je založeno na dobrovolnosti. Jedním z nejdůležitějších fondů ze zisku je rezervní fond, který byl do roku 2014 povinný. V základním

---

<sup>2</sup> Odpis je hodnota vyjadřující morální i fyzické opotřebení majetku za určité období.

<sup>3</sup> Likvidita je schopností podniku přeměnit určitá aktiva do likvidní formy. Můžeme ji také označit jako platební schopnost nebo solventnost.

kapitálu je zahrnut také výsledek hospodaření běžného období i minulého období. Výše výsledku hospodaření běžného období se musí shodovat s výsledkem hospodaření ve výkazu zisku a ztráty za dané účetní období. Tato položka tedy propojuje výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Výsledek hospodaření běžného období se dále rozděluje do fondů, na dividendy, na úhradu ztráty nebo se nechá ve formě nerozděleného zisku. Výsledkem hospodaření minulých let je tedy právě tento nerozdělený zisk z minulého období nebo neuhrazená ztráta.

Cizí zdroje se skládají z rezerv, dlouhodobých a krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a časového rozlišení. Cizí zdroje jsou obvykle spojovány s placením úroků, které jsou pro podnik nákladem za užití kapitálu. Jedním z důležitých cizích zdrojů jsou rezervy, které vnímáme jako zdroj krytí budoucích výdajů. „*Rezervy představují vnitřní dluh*“ (Grünwald, 2010, str. 39). Na rezervy můžeme nahlížet ze dvou hledisek. Z hlediska účelu je rozdělujeme na účelové a obecné rezervy. Účelové rezervy se tvoří na konkrétní účel, například opravy majetku a obecné rezervy jsou vytvářeny bezúčelně. Hledisko daňových předpisů rozděljuje rezervy na zákonné a ostatní. Zákonné rezervy jsou daňově uznatelným nákladem pro výpočet základu daně. Příkladem jsou rezervy na opravy hmotného majetku nebo bankovní rezervy. Zákonná rezerva se nesmí tvořit na pořízení majetku. Ostatní rezervy nejsou daňově uznatelným nákladem a jejich tvorba závisí na rozhodnutí vedení firem. Dlouhodobé závazky jsou charakteristické dobou splatnosti delší než 1 rok. Příkladem mohou být dlouhodobé směnky a zálohy od odběratelů i emitované dluhopisy. Naopak krátkodobé závazky mají dobu splatnosti kratší než 1 rok a jejich účelem je financovat běžný chod podniku. Krátkodobé závazky jsou například krátkodobé směnky a zálohy od odběratelů a závazky vůči zaměstnancům či institucím. Další složkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci. Taktéž se dělí na krátkodobé i dlouhodobé. Časové rozlišení je poslední složkou cizích zdrojů a skládá se z výdajů příštích období (nájemné placené pozadu) a výnosů příštích období (předplatné).

### **2.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Jak tvrdí Grünwald (2010, str. 41) „*Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj.*“

Z hlediska důležitosti je výkazu zisku a ztráty připisována významná role, častokrát i větší než rozvaze. Výkaz zisku a ztráty je založen na akruálním principu, což znamená, že údaje ve výkazu věcně i časově souvisí s vykazovaným obdobím.

Výnos charakterizujeme jako peněžní částku, kterou podnik získal za určité účetní období, bez ohledu na to, kdy byla tato částka vyinkasována. Náklad specifikujeme taktéž jako peněžní částku, která byla vynaložena na získání výnosů za určité účetní období, i když k uhrazení v tomto období nedošlo. Výsledek hospodaření získáme, pokud od celkových výnosů odečteme celkové náklady, tedy

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření}. \quad (2.2)$$

Výsledek hospodaření se sleduje odděleně za dvě oblasti aktivit, provozní a finanční činnost. Strukturu výkazu zisku a ztráty můžeme vidět v tabulce 2.2.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti výrobního podniku tvoří z největší části tržby za prodej vlastních výrobků a služeb snížené o výkonovou spotřebu, osobní náklady, daně, poplatky a odpisy. U obchodních podniků je důležitým výpočtem z výkazu zisku a ztráty obchodní marže, což je rozdíl tržeb a nákladů na prodané zboží. V rámci finanční činnosti je výsledek hospodaření spojen s finančními operacemi podniku. Součet výsledku hospodaření provozní a finanční činnosti tedy označujeme jako výsledek hospodaření před zdaněním.

**Tabulka 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty**

Označení	Položka	Hodnota
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	
II.	Tržby za prodej zboží	
A.	<i>Výkonová spotřeba</i>	
B.	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</i>	
C.	<i>Aktivace (-)</i>	
D.	<i>Osobní náklady</i>	
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	
III.	Ostatní provozní výnosy	
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	
G.	<i>Náklady vynaložené na prodané podíly</i>	
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	
H.	<i>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</i>	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	
I.	<i>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</i>	
J.	<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>	
VII.	Ostatní finanční výnosy	
K.	<i>Ostatní finanční náklady</i>	
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	
L.	<i>Daň z příjmů</i>	
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	
M.	<i>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</i>	
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	
<b>*</b>	<b>Čistý obrát za účetní období</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výsledek hospodaření za účetní období představuje čistý zisk neboli EAT. EAT dále rozdělujeme mezi akcionáře, vlastníky akcií a společnost. Uspořádání zisků můžeme vidět na obrázku 2.1. Další položkou je EBT, zisk po zdanění, který nazýváme také hrubý zisk. EBT využíváme pro měření výkonnosti a pro mezipodnikové srovnání. Zisk před zdaněním a úroky neboli EBIT se využívá pro zhodnocení produkční síly aktiv a měří efekt podnikatelské činnosti. Posledním nejpoužívanějším ziskem je zisk před zdaněním, úroky a odpisy EBITDA.



## Obr. 2.1 Nejpoužívanější kategorie zisku

ZISK
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b>
+ daň z příjmů
<b>Zisk před zdaněním (EBT)</b>
+ nákladové úroky
<b>Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
+ odpisy
<b>Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

*Zdroj: upraveno Kislingerová (2010, str. 69)*

### 2.3.3 Cash flow

Dalším ze zdrojů finanční analýzy je výkaz cash flow, tedy přehled o peněžních tocích. Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 59) „Účelem analýzy výkazu peněžních toků (Cash Flow, CF), je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem (Inflow), výdej (Outflow) hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl pří toku a odtoku hotovosti za určité období. Odliv a příliv vyjadřujeme jako příjem a výdaj peněžních prostředků. Reálný rozdíl mezi výkazem CF a výkazem ZaZ je časový nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady.

Výkaz cash flow můžeme sestavit přímou či nepřímou metodou. Z hlediska rozborů je lepší používat nepřímou metodu, viz vzorce (2.3-2.5). Struktura cash flow se rozděluje na provozní, investiční a finanční činnost. CF z provozní činnosti můžeme charakterizovat jako rozdíl příjmů a výdajů za běžnou činnost,

$$\text{čistý zisk} + \text{odpisy} - \Delta \text{ zásob} - \Delta \text{ pohledávek} + \Delta \text{ krátkodobých závazků} = CF \text{ z provozní činnosti,}$$

kde  $\Delta$  je změna stavu. (2.3)

Investiční činnost je spojena z hlavní části s pořízením a prodejem stálých aktiv. Výpočet investiční činnosti provádíme jako,

$$- \text{přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)} = CF \text{ z investiční činnosti.} \quad (2.4)$$

Poslední činností je finanční činnost, která zaznamenává změny v oblasti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Výpočet provádíme jako,

$$\Delta \text{ bankovních úvěrů} + \Delta \text{ nerozděleného zisku ML} - \text{dividendy} + \text{emise akcií} = CF \text{ z finanční činnosti,}$$

kde  $\Delta$  je změna stavu. (2.5)

Součtem CF ze všech činností získáme celkové cash flow. Výkaz CF je velmi důležitý pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku. Pokud sečteme počáteční stav peněžních prostředků a CF za uvedené časové období získáme aktuální stav peněžních prostředků.

**Obr. 2.2 Vazby mezi finančními výkazy**



*Zdroj: Knápková (2010, str. 56)*

Jak můžeme vidět na obrázku 2.2, vazby zachycujeme v třibilančním systému. Význam každého výkazu najdeme v předcházejícím textu. Jak tvrdí Knápková (2010, str. 56) „*Základem je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow.*“

## 2.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy rozdělujeme obecně na deterministické metody a metody matematicko-statistické. Pokud používáme metodu matematicko-statistickou, využíváme data z delších časových řad k určení závislostí a vazeb. V této práci se budeme věnovat pouze deterministickým metodám. Do deterministických metod můžeme zařadit analýzu trendů, analýzu struktury, vertikálně-horizontální analýzu, poměrovou analýzu s využitím analýzy soustav ukazatelů a analýzu citlivosti. Podrobně se na jednotlivé deterministické metody zaměříme v této kapitole. Existuje více klasifikací metod finanční analýzy, které jsou však obsahově velmi podobné. Například Knápková (2010) rozděluje metody finanční analýzy na analýzu stavových a tokových ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele hospodaření.

### 2.4.1 Analýza vývojových trendů

Analýza vývojových trendů bývá nazývána také jako horizontální analýza. Tato analýza vychází z absolutních ukazatelů, které jsou obsaženy ve výkazech. Absolutní ukazatele mohou

mít podobu stavových veličin (Rozvaha) i tokových veličin (Výkaz zisku a ztráty, Cash flow). Při sestavování horizontální analýzy pracujeme s řetězovými a bazickými indexy. Obecně se horizontální analýza využívá pro zjištění vývoje položek a souhrnných ukazatelů v čase. „Rozbor horizontální struktury účetních výkazů znamená, že hledáme odpověď na dvě základní otázky,

- o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase?“ (Kislingerová, 2010, str. 79)

Odpověď na první otázku spočívá v použití absolutní změny ukazatelů. Výpočet absolutní změny se vyčíslí jako,

$$U_t - U_{t-1} = \text{absolutní změna},$$

kde  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok. (2.6)

Pro vyjádření procentní změny používáme relativní změnu,

$$\frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \text{relativní změna},$$

kde  $U$  značí ukazatel,  $t$  běžný rok,  $t-1$  předchozí rok. (2.7)

#### 2.4.2 Analýza struktury

Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 73) „Analýza struktury (vertikální analýza, procentní rozbor komponent) slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase.“ Při rozboru vertikální analýzy stanovujeme základnu (100 %), která může být tvořena rozvahovým součtem, výkony nebo tržbami. Pro vertikální analýzu používáme podíl na celku,

$$\frac{U_i}{\sum U_i} = \text{podíl na celku},$$

kde ukazatel  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele. (2.8)

#### 2.4.3 Vertikálně horizontální analýza

Při využití této analýzy dostáváme všestranný pohled na stav a vývoj finančních ukazatelů a také struktury v čase. Cílem je zjistit, zda se struktura v podniku v čase mění a jaký vliv tato změna má.

#### 2.4.4 Poměrová analýza

Poměrovou analýzu považujeme za velmi důležitý a nejpoužívanější článek při sestavování finanční analýzy. Této subkapitole se tedy budeme věnovat poněkud důkladněji.

Jedná se o výpočet poměrových ukazatelů. Poměrová analýza vychází z dat podnikové rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo účetních tržních dat. Poměrové ukazatele rozdělujeme do dvou soustav, paralelní a pyramidové.

Paralelní soustava je specifická vytvářením bloků, které měří různé oblasti podniku. Tyto oblasti se ve finanční analýze hodnotí rovnoměrně. Tedy pro podnik jsou důležité kvalitní a dobré výsledky ve všech oblastech. Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 74) „*Paralelní soustavy ukazatelů nejsou založeny na exaktní matematické dekompozici.*“ Nejčastěji poměrové ukazatele rozdělujeme do 5 oblastí, tedy ukazatele

- zadluženosti,
- likvidity,
- aktivity,
- rentability,
- kapitálového trhu.

Mezi výhody paralelní soustavy ukazatelů řadíme možnost využití známých ukazatelů, které umíme vhodně interpretovat. Během let bylo zaznamenáno obrovské množství ukazatelů, lišících se od sebe pouhými modifikacemi. Dnes se používá základní skupina ukazatelů, která dostačuje k vyhodnocení situace podniku.

#### c) *Ukazatele zadluženosti*

Jak Hrdý a Horová tvrdí (2009, str. 129), „*Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku.*“ Zadluženost můžeme charakterizovat jako financování aktivit podniku cizími zdroji. Podnik nemůže využívat k financování pouze své zdroje, jelikož by mohlo dojít ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Financování z cizích zdrojů je tedy zdrojem levnějším. „*Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují: jsou to daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.*“ (Kislingerová, 2010, str. 110)

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje, jakou část aktiv podniku financujeme kapitálem vloženým akcionáři viz vzorec (2.9). Jedná se o ukazatel dlouhodobé finanční stability a udává podnikovou finanční samostatnost. Z hlediska trendu je žádoucí zvyšování ukazatele. Pokud je ovšem růst vysoký, může dojít k poklesu vložených prostředků. Výpočet je následovný,

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} = \text{podíl vlastního kapitálu na aktivech.} \quad (2.9)$$

Výpočtem ukazatele stálých aktiv dostáváme poměr dlouhodobého kapitálu ku stálým aktivům viz vzorec (2.10). Dlouhodobý kapitál se skládá z vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Zde vycházíme z předpokladu krytí stálých aktiv z dlouhodobého kapitálu podniku,

$$\frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} = \text{stupeň krytí stálých aktiv.} \quad (2.10)$$

Ukazatel krytí stálých aktiv a podíl vlastního kapitálu na aktivech doplňujeme o další pomocné ukazatele viz vzorce (2.11 - 2.13),

$$\frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}} = \text{podíl stálých aktiv,} \quad (2.11)$$

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}} = \text{podíl oběžných aktiv,} \quad (2.12)$$

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}} = \text{podíl zásob.} \quad (2.13)$$

Dalším důležitým ukazatelem je ukazatel finanční páky, neboli majetkový koeficient viz vzorec (2.14). Jak tvrdí Čížinská a Marinič (2010, str. 168), „*Ukazatel finanční páky vyjadřuje participaci cizích zdrojů v důsledku adekvátního zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu.*“ Zadluženost může být i pozitivním signálem, pokud se jedná o stabilní firmu. Výpočet provedeme jako

$$\frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \text{finanční páka.} \quad (2.14)$$

Za základní ukazatel zadluženosti považujeme celkovou zadluženost, viz vzorec (2.15). Z obecného hlediska můžeme říci, že pokud dojde ke zvyšování ukazatele, zvýší se zadluženost podniku a tím i riziko věřitelů. Ukazatel celkové zadluženosti je ve velké míře využíván dlouhodobými věřiteli při hodnocení poskytnutí úvěrů a jeho výpočet je následovný,

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} = \text{celková zadluženost.} \quad (2.15)$$

Ukazatel celkové zadluženosti doplňují ukazatel dlouhodobé zadluženosti viz vzorec (2.16) a ukazatel krátkodobé zadluženosti viz vzorec (2.17). Výši obou ukazatelů vypočteme jako,

$$\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} = \text{dlouhodobá zadluženost,} \quad (2.16)$$

$$\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} = \text{běžná zadluženost.} \quad (2.17)$$

Dalším z řady ukazatelů je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu viz vzorec (2.18). Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 79), „*Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.*“ Výpočet je proveden následovně,

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} = \text{zadluženost vlastního kapitálu.} \quad (2.18)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je často doplňován ukazatelem úrokového krytí viz vzorec (2.19). Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Pokud je hodnota ukazatele 1, jedná se o situaci, kdy vytvořený zisk dostahuje pouze na splacení úroku. Požadovaná hodnota ukazatele by tudíž měla být vyšší. Úrokové krytí vypočítáme jako

$$\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} = \text{úrokové krytí.} \quad (2.19)$$

Modifikací úrokového krytí je ukazatel úrokového zatížení viz vzorec (2.20). Představuje část vytvořeného zisku, kterou odčerpají úroky a jeho výpočet je následovný,

$$\frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} = \text{úrokové zatížení.} \quad (2.20)$$

#### d) Ukazatele likvidity

Pro bezproblémový chod podniku je velmi důležitá platební schopnost. Podnik můžeme označit za platebně schopný, pokud má v den splatnosti na účtu více peněžních prostředků, nežli závazků. Podnik by měl být především likvidní a solventní, pro splnění platební schopnosti. Likvidita je velmi důležitá z hlediska strategie firmy. Podnik může zvolit agresivní, konzervativní, či defenzivní přístup ke správě likvidity. Při provádění finanční analýzy musíme brát na vědomí fakt, že kapitál je vázán v oběžných aktivech, ale oběžná aktiva nevytvářejí zisk. Podnik tedy musí hlídat likviditu, aby neohrozil svoji existenci.

Jak tvrdí Knápková a Pavelková (2010, str. 89), „*Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).*“ Nejčastěji využívaným ukazatelem likvidity je ukazatel celkové neboli běžné likvidity viz vzorec (2.21). Velikost ukazatele běžné zadluženosti by se měla pohybovat mezi hodnotami 1,5 a 2,5. Lepší výpovědní schopnost má srovnání celkové likvidity s průměrnou celkovou likviditou odvětví, pod který podnik spadá. Ukazatel celkové likvidity můžeme charakterizovat jako schopnost

podniku uspokojit své věřitele. Nevýhodou je zvýšená citlivost na strukturu a oceňování pohledávek a zásob. Celková likvidita se vypočte tímto způsobem,

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \text{celková likvidita.} \quad (2.21)$$

Ukazatel, který navazuje na celkovou likviditu je pohotová likvidita viz vzorec (2.22). V tomto ukazateli figurují pohotové prostředky: finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Ukazatel tedy pracuje pouze s oběžnými aktivy očištěnými o nejméně likvidní položky. Hodnoty by se měly pohybovat od 1,0 do 1,5, avšak s ohledem na strategii podniku, či odvětví, do kterého podnik spadá. Ukazatel se vypočte jako

$$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} = \text{pohotová likvidita.} \quad (2.22)$$

Pokud se na likviditu díváme z krátkodobého hlediska, využijeme ukazatel okamžité likvidity viz vzorec (2.23). Zde pracujeme s pohotovými platebními prostředky. Do této skupiny aktiv patří především peníze na účtu a v pokladně, šeky a krátkodobé cenné papíry. Hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla dosahovat výše 0,2. Výpočet okamžité likvidity provedeme jako

$$\frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} = \text{okamžitá likvidita.} \quad (2.23)$$

Mezi další ukazatele likvidity můžeme zařadit ukazatele struktury oběžných aktiv. Jedná se o ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech viz vzorec (2.24) a podílu zásob na oběžných aktivech viz vzorec (2.25),

$$\frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} = \text{podíl pohledávek na oběžných aktivech,} \quad (2.24)$$

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{oběžná aktiva}} = \text{podíl zásob na oběžných aktivech.} \quad (2.25)$$

Mezi další ukazatel likvidity řadíme ukazatel krytí závazků cash flow, který je jako jediný vytvářen na základě cash flow viz vzorec (2.26). Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 84), „Ukazatele založené na peněžních tocích charakterizují likviditu podniku lépe, než obvyklé poměrování oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, při kterém růst zásob a pohledávek působí jako zlepšující vliv na rozdíl od analýzy cash flow.“ Tento ukazatel nám upřesňuje schopnost podniku splácet své závazky z peněžního toku vytvořeného v podniku za určité období. Výpočet provedeme následovně,

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{krátkodobé závazky}} = \text{krytí závazků cash flow.} \quad (2.26)$$

V rámci zjišťování stavu likvidity a platební schopnosti podniku využíváme také rozdílové ukazatele. Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál viz vzorec (2.27). Čistý pracovní kapitál můžeme charakterizovat jako část oběžného majetku, kterou podnik pokrývá ze svých dlouhodobých zdrojů viz obrázek 2.3 . Výpočet je následovný,

$$\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} = \text{ČPK.} \quad (2.27)$$

**Obr. 2.3 Čistý pracovní kapitál**



*Zdroj: Knápková (2010, str. 82)*

#### e) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou velmi důležitou součástí finanční analýzy, jelikož nám dávají přehled, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Tyto ukazatele nám poskytují přehled vázanosti kapitálu v určitých formách aktiv. Při výpočtu ukazatelů aktivity využíváme data, jak z rozvahy, tak i z výkazu zisku a ztráty. Jak tvrdí Čížinská a Marinič (2010, str. 167), „Ukazatele aktivity měříme, buď jako obrát aktiv celkem (tj. počet obrátek konkrétního aktiva v jiné aktivum za určité časové období) anebo jako rychlost jednoho obrátu kapitálu vázaného v majetku vyjádřená ve dnech.“

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů aktivity je obrátka celkových aktiv viz vzorec (2.28). Tímto ukazatelem měříme obrát využití celkového majetku. Ukazatel obrátu celkových aktiv je značně využíván při odvětvovém srovnávání. Můžeme ho tedy definovat jako počet obrátů aktiv z tržby za určité časové období, nejčastěji rok. Hraniční hodnotou je 1,5. Pokud se podnik dostane pod tuto hodnotu, musí provést opatření prostřednictvím snížení aktiv či zvýšení tržeb. Vzorec pro výpočet obrátky celkových aktiv je

$$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} = \text{obrátky celkových aktiv.} \quad (2.28)$$



Doba obratu aktiv viz vzorec (2.29) je jedním z dalších ukazatelů aktivity. Dobu obratu aktiv můžeme označit jako obrácenou hodnotu obrátky celkových aktiv. Tento ukazatel definujeme jako dobu, za kterou se přemění celková aktiva ku tržbám a jeho výpočet je následovný,

$$\frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} = \text{doba obratu aktiv.} \quad (2.29)$$

Mezi další ukazatele aktivity můžeme zařadit ukazatel doby obratu zásob viz vzorec (2.30), ukazatel doby obratu pohledávek viz vzorec (2.31) a ukazatel doby obratu závazků viz vzorec (2.32). Dobu obratu zásob můžeme charakterizovat jako počet dnů, po které drží podnik zásoby ve vlastnictví až do jejich spotřeby, či prodeje. Tento ukazatel tedy vypovídá o úrovni běžného provozního řízení. Ukazatel doby obratu pohledávek se využívá pro stanovení strategie řízení pohledávek. Doba splatnosti je definována jako počet dní do inkasování tržeb za vzniklé pohledávky. Doba obratu závazků je srovnatelná s počtem dní, na který byl poskytnut obchodní úvěr. Vzorce pro výpočet dob obratu podniku vypočteme jako,

$$\frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} = \text{doba obratu zásob,} \quad (2.30)$$

$$\frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} = \text{doba obratu pohledávek,} \quad (2.31)$$

$$\frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} = \text{doba obratu závazků.} \quad (2.32)$$

K analýze aktivity podniku nevyhnutelně patří také dodržování pravidla solventnosti. Pravidlem solventnosti se rozumí vztah mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Podnik by tedy měl mít nižší dobu obratu pohledávek než dobu obratu závazků.

#### f) Ukazatele rentability

Jak tvrdí Grünwald a Holečková (2010, str. 79), „*Výnosnost, resp. rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.*“ Také můžeme rentabilitu charakterizovat jako schopnost firmy dosahovat výdělku. Poměrové ukazatele rentability mohou vypovídat o vlivu řízení aktiv, likvidity, či financování firmy na výnosnost. Interpretace u jednotlivých ukazatelů rentability

je velmi podobná. Jedná se o to, kolik Kč zisku připadne na 1 Kč jmenovatele. Do čitatele tedy můžeme doplňovat zisk před i po zdanění nebo zisk před daněmi i úroky a další. Jmenovatel je doplňován vloženým kapitálem podniku, podle něhož se rozdělují ukazatele rentability.

Klíčovým ukazatelem rentability je ukazatel rentability aktiv viz vzorec (2.33). Klíčovým je proto, jelikož nám ukazuje zisk z celkových aktiv, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. EBIT se ve vzorcích využívá pro svoji vypovídající schopnost o zisku, který není ovlivněn úrokovými sazbami, daněmi, či strukturou zdrojů. Tento ukazatel lze zapsat také jiným způsobem viz vzorec (2.34). Oba způsoby výpočtu rentability aktiv vidíme zde,

$$\frac{EBIT}{aktiva} = rentabilita\ aktiv (ROA), \quad (2.33)$$

$$\frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva} = ROA,$$

kde  $t$  značí sazbu z příjmů. (2.34)

Dalším poměrovým ukazatelem rentability je ukazatel ROCE, tedy ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů viz vzorec (2.35). Dlouhodobý investovaný kapitál můžeme charakterizovat jako zpoplatněný kapitál. Díky tomuto ukazateli známe hodnotu, kolik EBITu připadá na 1 Kč investované věřiteli a akcionáři. Ukazatel je také ve velké míře používán pro mezipodnikové srovnávání a jeho výpočet je prováděn následovně,

$$\frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} = rentabilita\ dlouhodobých\ zdrojů (ROCE). \quad (2.35)$$

Důležitým ukazatelem rentability podniku je rentabilita tržeb viz vzorec (2.36). Při sestavování finanční analýzy je tento ukazatel velmi často využíván. Díky výsledkům ukazatele rentability tržeb můžeme zjistit úroveň řízení firmy, řízení managementu a dobrého jména firmy na trhu. Rentabilita tržeb se často využívá pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Výpočet rentability tržeb je následovný,

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} = rentabilita\ tržeb (ROS). \quad (2.36)$$

Mezi ukazatele rentability musíme zařadit i ukazatel rentability vlastního kapitálu viz vzorec (2.37). Tento ukazatel je velice důležitý, jelikož vypovídá o míře výnosnosti vlastních zdrojů. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je významný hlavně pro akcionáře, společníky a ostatní investory. Představuje pro ně hodnotu výnosnosti jejich vloženého kapitálu s ohledem na riziko investice. Vzorec výpočtu rentability vlastního kapitálu uvádíme zde,

$$\frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = \text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)}. \quad (2.37)$$

## 2.4.5 Pyramidové soustavy poměrové analýzy

Dalším druhem soustavy poměrové analýzy je soustava pyramidová. Vytvoření pyramidové soustavy spočívá v rozkladu určitého finančního ukazatele. Tato pyramida vysvětluje změnu vrcholového ukazatele, na který působí jednotliví činitelé. Pyramidový rozklad můžeme charakterizovat existencí funkčních závislostí v podobě matematických rovnic, tvořící tvar pyramidy. Díky pyramidové soustavě můžeme hodnotit minulou, budoucí i současnou výkonost podniku.

Pyramidovou soustavu lze použít pro rozklad různých ukazatelů, jako jsou například ROE, ROA nebo EVA. V této práci využíváme rozklad ukazatele ROE viz příloha č. 3. Schéma, které najdete v příloze, je kombinací pyramidového rozkladu podle paní Dluhošové (2010) a vlastního pyramidového rozkladu. Tuto variantu pyramidového rozkladu ukazatele ROE, budeme využívat v praktické části pro srovnávání výsledků rozkladu ROE podniku v čase. Zde si vysvětlíme jednotlivé stupně a části rozkladu.

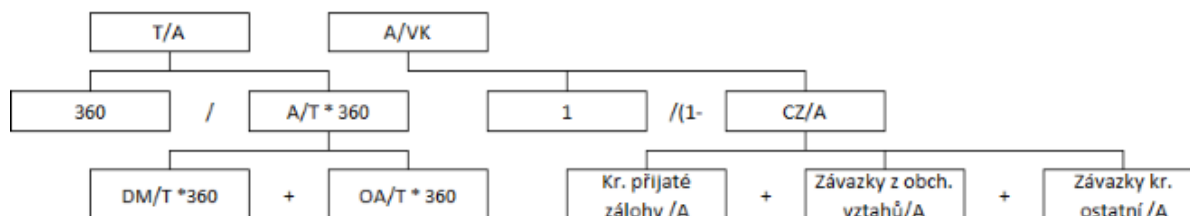
V prvním stupni pyramidového rozkladu ROE rozložíme ukazatel rentability vlastního kapitálu na pět dílčích jednotlivých činitelů viz vzorec (2.38),

$$\frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = ROE. \quad (2.38)$$

„Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.“ (Dluhošová, 2010, str. 92). V dalších úrovních rozkládáme provozní rentabilitu, obrat aktiv a finanční páku.

Obrat aktiv a finanční páku dále rozkládáme podle obrázku 2.5.

### Obr. 2.5 Rozklad obratu aktiv a finanční páky



Zdroj: upraveno Dluhošová (2010, str. 93)

V případě provozní rentability používáme vlastní pyramidový rozklad viz obrázek 2.6.

V ukazateli  $\frac{N}{T}$  rozdělujeme náklady z hlavní činnosti a náklady z činnosti vedlejší. Pro získání

ukazatele  $\frac{Nhl.č.}{Thl.č.}$  je nutné provést matematické úpravy viz vzorec (2.39). Ukazatel  $\frac{Nhl.č.}{Thl.č.}$  dále

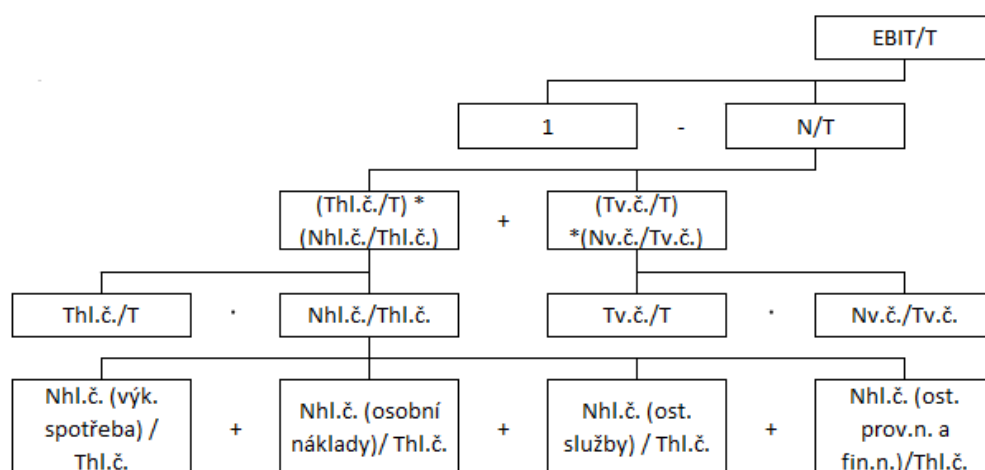
rozkládáme z hlediska nákladů na výkonovou spotřebu, osobní náklady, ostatní služby a ostatní provozní náklady plus finanční náklady viz vzorec (2.40). Průběh rozkladu v oblasti provozní rentability vypočteme jako,

$$\frac{N}{T} = \frac{Nhl.č. + Nv.č.}{T} = \frac{Nhl.č.}{T} \cdot \frac{Thl.č.}{Thl.č.} + \frac{Nv.č.}{T} \cdot \frac{Tv.č.}{Tv.č.} = \frac{Thl.č.}{T} \cdot \frac{Nhl.č.}{Thl.č.} + \frac{Tv.č.}{T} \cdot \frac{Nv.č.}{Tv.č.}, \quad (2.39)$$

$$\frac{Nhl.č.}{Thl.č.} = \frac{Nhl.č.(výk.spotřeba)}{Thl.č.} + \frac{Nhl.č.(osobní n.)}{Thl.č.} + \frac{Nhl.č.(ost.sloužby)}{Thl.č.} + \frac{Nhl.č.(ost.provozní.n.a finanční n.)}{Thl.č.} \quad (2.40)$$

Pokud se zaměříme na výnosy podniku Státních léčebných lázní Bludov s. p., vidíme například v roce 2017 více jak 99 % podíl tržeb na celkových výnosech. Zkratka  $T$  tudíž, v závislosti na situaci podniku, bude v rozkladech označovat celkové výnosy.

## Obr. 2.6 Rozklad provozní rentability



Zdroj: vlastní zpracování

## 2.4.6 Analýza citlivosti

Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 74), „Analýza citlivosti je metoda, která má být součástí každé důsledné a úplné finanční analýzy. Používá se k posouzení nejistoty při analýze

*finančních výsledků podniků, tedy k posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení a hledání faktorů podle jejich síly vlivu.“*

## 2.5 Analýza odchylek

Pro správné zhotovení finanční analýzy je velmi důležitým článkem analýza odchylek. Použitím analýzy odchylek dostáváme informace o rozbořech odchylek ukazatelů a o faktorech, které tyto odchylky způsobují. V praktické části budeme analýzu odchylek praktikovat vždy na pyramidovém rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Díky této analýze dostaneme vlivy dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. „*Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem  $x$  a dílčími ukazateli  $a_i$  lze zachytit pomocí funkce  $x = f(a_1, a_2, \dots, a_n)$ , která umožňuje kvantifikovat míru vlivu dílčích ukazatelů jako příčinných faktorů na změnu zvoleného vrcholového ukazatele.*“ (Dluhošová, 2010, str. 33) Odchylku vrcholového ukazatele, můžeme definovat jako sumu nebo-li součet odchylek dílčích ukazatelů,

$$\Delta y_x = \sum_{i=1} \Delta X a_i,$$

kde  $x$  značí sledovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je změna vlivu sledovaného ukazatele,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta X a_i$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na sledovaný ukazatel  $x$ . (2.41)

Tímto způsobem můžeme analyzovat absolutní odchylku viz vzorec (2.42) i relativní odchylku viz vzorec (2.43). Výpočet obou vzorců provedeme jako,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.42)$$

$$\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}. \quad (2.43)$$

Funkci  $x = f(a_1, a_2, \dots, a_n)$  můžeme vyjadřovat pomocí dvou základních vazeb a to

- aditivní vazbou ( $x = \sum_{i=1} a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$ ),
- multiplikativní vazbou ( $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$ ).

Jak tvrdí Dluhošová (2010, str. 34) „*Vyčíslení vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů,*

$$\Delta X a_i = \frac{\Delta a_i}{\sum_{i=1} \Delta a_i} \cdot \Delta y_x$$

přítom  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ ,  $a_{i,0}$  resp.  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).“

Multiplikativní vazbu v pyramidovém rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu můžeme rozkládat pomocí čtyř základních metod. Pro metodu postupných změn a metodu rozkladu se zbytkem je charakteristická neměnnost hodnot ostatních ukazatelů při změně jednoho ukazatele. Logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda rozkladu je charakterizována takzvanou kombinovanou změnou.

V praktické části budeme pracovat ve zpracování analýzy odchylek pro multiplikativní vazbu s metodou postupných změn. Tudiž si metodu postupných změn blíže specifikujeme v této kapitole. V případě metody postupných změn rozdělujeme celkovou odchylku mezi dílčí vlivy. Pro příklad budeme uvádět tři dílčí ukazatele působící na vrcholový ukazatel, tudiž  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$  viz vzorec (2.44). Vlivy jsou definovány následovně,

$$\begin{aligned}\Delta X a_1 &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta X a_2 &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta X a_3 &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\tag{2.44}$$

Obecně tento vztah můžeme zapsat jako  $\Delta X a_i = \prod_{j<i} a_{j,0} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j>i} a_{j,1} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

Mezi výhody této metody analýzy odchylek patří jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Na druhou stranu nevýhodou metody postupných změn je závislost vlivů jednotlivých ukazatelů na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Metoda postupných změn je jednou z nejvyužívanějších metod analýzy odchylek. Je nutné vzhledem k nedostatkům dodržovat pořadí ukazatelů a metodiku při výpočtech dalších analýz.

### 3. Hodnocení finanční situace společnosti

V následující kapitole si představíme Státní léčebné lázně Bludov s.p., ekonomické činnosti podniku a ostatní provoz. Poté se zaměříme na detailní popis vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty Státních léčebných lázní Bludov za sledované období od roku 2014-2017. V další subkapitole se zaměříme na poměrovou analýzu. Zde si vysvětlíme výsledky poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability.

#### 3.1 Profil společnosti

Státní léčebné lázně Bludov s.p. se nachází v podhůří Jeseníků v okrese Šumperk. Tento komplex je známým lázeňským zařízením poskytujícím profesionální zdravotní péči. Lázně Bludov se zabývají zejména balneologií, obezitologií a léčebnou rehabilitací. Vynikajících výsledků je dosahováno hlavně v oblasti léčby dětské obezity. V České republice poskytuje léčbu dětské obezity velmi málo lázní.

Lázně Bludov byly založeny roku 1929 jako Radioaktivní a sírné lázně v Bludově. Zakladatelem byl Zdeněk Pospíšil. Formu státního podniku Lázně Bludov získali v roce 1990. Svoji popularitu Lázně Bludov získaly díky přírodnímu léčivému zdroji. Tímto zdrojem je minerální voda, sírano-chloridosodného typu, která pramení přímo v areálu lázní. Pramen zvaný HV1 je slabě mineralizovaná, silně alkalická podzemní voda. Teplota pramene je 24 °C a zvyšuje se dohříváním na požadovanou teplotu. Lázně Bludov mají ve vlastnictví rehabilitační a detoxikační centrum.

Hlavní ekonomickou činností Státních léčebných lázní Bludov je ústavní zdravotní péče. Za vedlejší činnosti dle klasifikace NACE považujeme maloobchod v nespecializovaných prodejnách, praní a chemické čištění textilních a kožesinových výrobků, stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních, nepravidelná pozemní osobní doprava a silniční nákladní doprava. Dále budeme tedy používat pojem hlavní a vedlejší činnost podniku.

Profil státního podniku lázně Bludov doplníme o základní údaje. Mezi tyto základní údaje řadíme

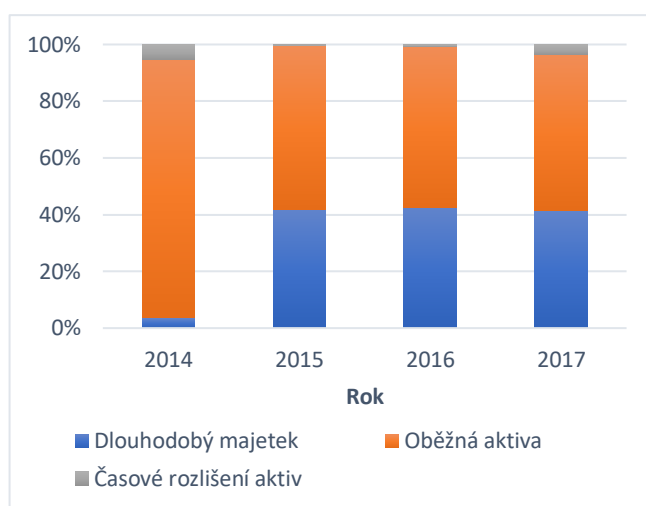
- obchodní firmu: Státní léčebné lázně Bludov, státní podnik,
- sídlo: Lázeňská 572, 78961 Bludov, Česká republika,
- IČO: 14450241,
- DIČ: CZ14450241,
- právní formu: státní podnik,
- základní kapitál: 5 milionů Kč,

- datum zápisu: 29. prosince 1990.

### 3.2 Vertikální analýza rozvahy

Tato kapitola bakalářské práce bude zaměřena na praktické provedení vertikální analýzy rozvahy Státního podniku lázně Bludov s.p. Nejprve se zaměříme na podrobnou vertikální analýzu aktiv a poté bude následovat vertikální analýza pasiv.

**Obr. 3.1: Vertikální analýza důležitých položek aktiv**

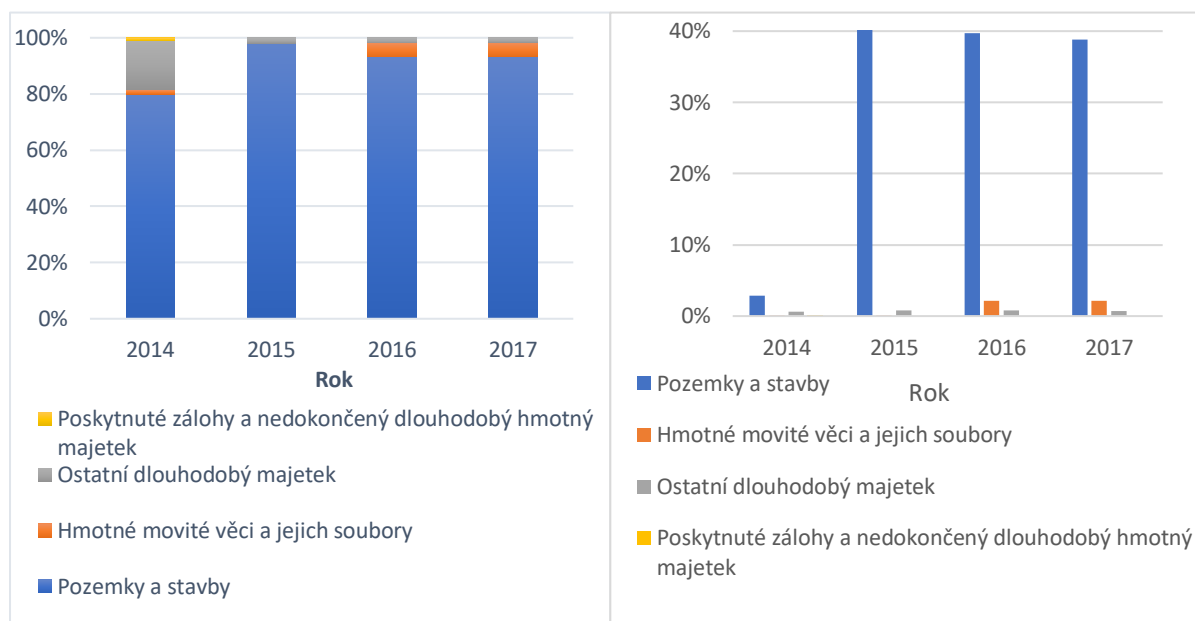


*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku 3.1 můžeme vidět zachycení vertikální analýzy struktury aktiv. Graf zobrazuje dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. V roce 2014 oběžná aktiva dosahovala až 91% aktiv. Vysoké procento oběžného majetku je zapříčiněno zvýšenými krátkodobými pohledávkami. Položkou zvyšující krátkodobé pohledávky je položka jiné pohledávky, která dosahuje téměř 49 % aktiv. V letech 2015, 2016 a 2017 se aktiva procentuálně vyvíjela poměrně shodně. Procento dlouhodobého majetku v těchto letech se pohybovalo okolo 41 % a procento oběžného majetku okolo 55 %. Položka časového rozlišení aktiv ovlivňovala strukturu aktiv nejvíce v letech 2014 a 2017. Podrobnou vertikální analýzu aktiv nalezneme v příloze č. 4.



**Obr. 3.2: Vertikální analýza dlouhodobého hmotného majetku**

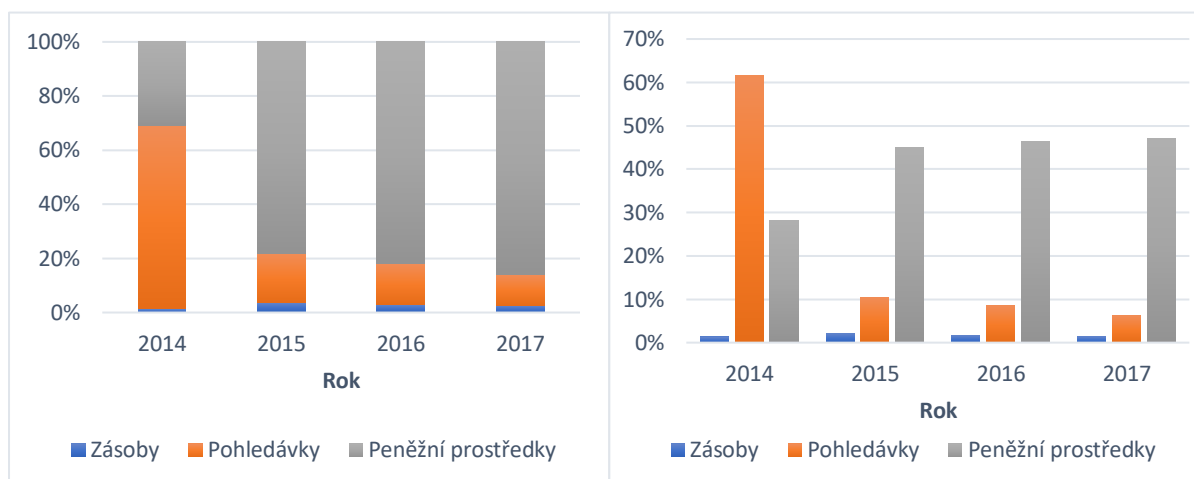


*Zdroj: vlastní zpracování*

Dlouhodobý majetek státního podniku Lázně Bludov tvoří pouze dlouhodobý hmotný majetek. Ostatní položky dlouhodobého majetku jsou nulové, viz příloha č. 1. Obrázek 3.2 tedy zobrazuje vertikální analýzu dlouhodobého hmotného majetku. Pozemky a stavby dosahují ve všech letech největšího podílu dlouhodobého hmotného majetku. Je nutno si uvědomit, že v roce 2014 dlouhodobý majetek dosahoval pouze 4 % aktiv, viz obrázek 3.1. V tomto roce tedy položka pozemky a stavby představovala pouze 2,9 % aktiv, z čehož stavby dosahovaly 2,6 % aktiv.

V dalším roce došlo k výraznému nárůstu pozemků a staveb. Stavby narostly z 2,6 % aktiv na 30,5 % aktiv. Podnik také nakupoval pozemky, u kterých se nárůst zvýšil z 0,3 % aktiv na 10,6 % aktiv. Můžeme tedy konstatovat, že za celkovým růstem dlouhodobého majetku v roce 2015 stojí právě nákup pozemků i staveb. Podobné procentuální rozdělení dlouhodobého hmotného majetku zůstávalo stejné i v letech 2016 a 2017. Zde se zvýšila pouze položka hmotné movité věci a jejich soubory na téměř 2,2 % aktiv.

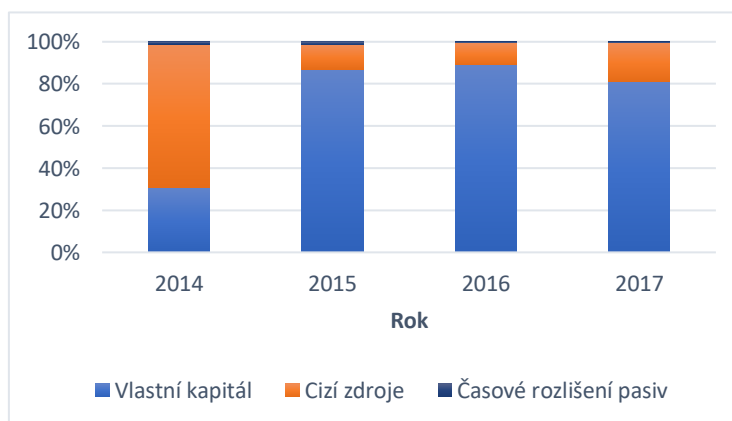
**Obr. č. 3.3: Vertikální analýza oběžných aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku 3.3 můžeme vidět vertikální analýzu oběžných aktiv. Do struktury oběžných aktiv zasahují pouze tři položky: zásoby, pohledávky a peněžní prostředky. Situaci v roce 2014 jsme si částečně vysvětlili v textu výše. Peněžní prostředky v roce 2014 dosahovaly 28 % aktiv. V letech 2015-2017 se procento položky peněžních prostředků pohybovalo kolem 45 %. Podnik drží takto velké procento peněžních prostředků kvůli plánované privatizaci lázní. V těchto letech další pohledávky nedosahovali ani 0,1 %. Položka pohledávky je tedy tvořena zejména pohledávkami z obchodních vztahů.

**Obr. č. 3.4: Vertikální analýza důležitých položek pasiv**

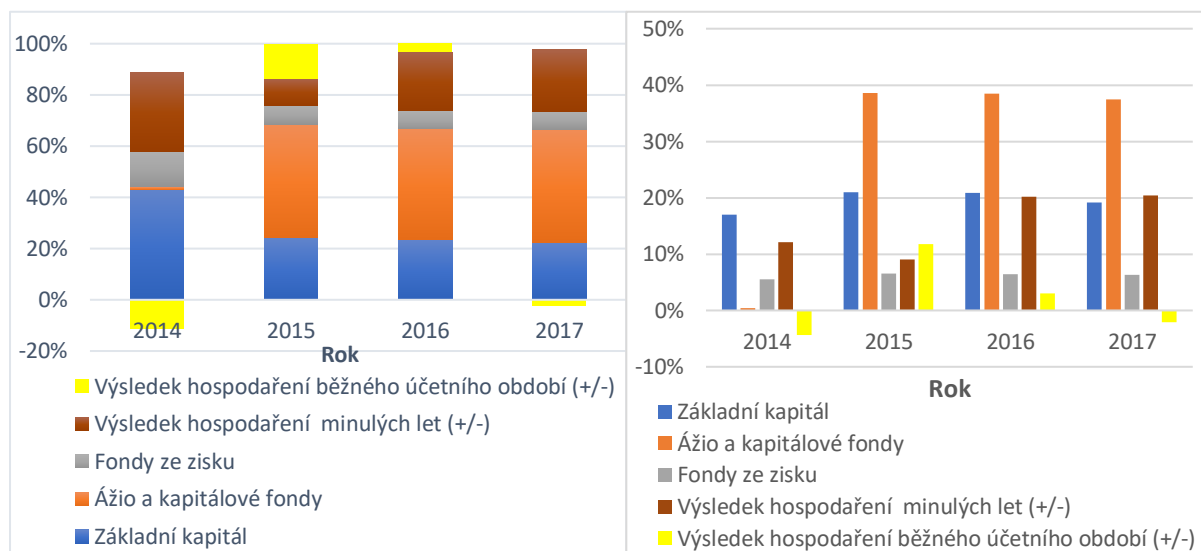


*Zdroj: vlastní zpracování*

Vertikální analýzu nejdůležitějších složek pasiv zobrazuje obrázek 3.4. Zde figurují nejdůležitější položky pasiv, což jsou vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Rok 2014 se opět odlišuje od ostatních let, a to velkým procentním podílem cizích zdrojů na pasivech. Cizí zdroje v tomto roce dosahují 68 % celkových pasiv. V dalších letech se položka cizích zdrojů pohybuje v rozmezí od 10 do 18 % pasiv. Toto procentuální snížení je zapříčiněno

poklesem položky dohadné účty pasivní. Položka dohadné účty pasivní klesla z roku 2014 na rok 2015 o téměř 56 p.b. celkových pasiv. Od roku 2015 je struktura vertikální analýzy pasiv velmi podobná. Položka vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí 81-89 % pasiv. Podrobnou vertikální analýzu pasiv nalezneme v příloze č. 4.

**Obr. č. 3.5: Vertikální analýza vlastního kapitálu**

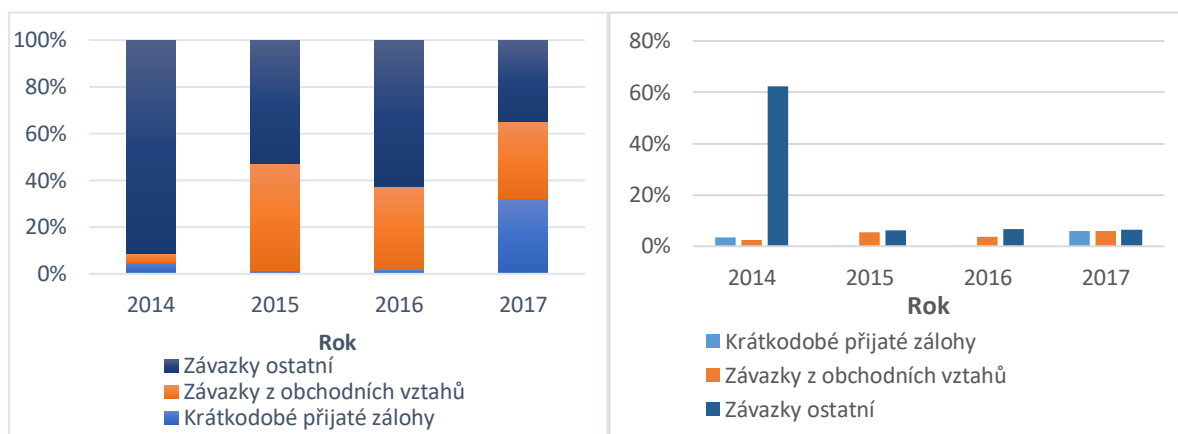


*Zdroj: vlastní zpracování*

Vertikální analýzu vlastního kapitálu tvoří pět nenulových položek, viz obrázek č. 3.5. Zvýšenou pozornost zde věnujeme položce výsledku hospodaření běžného účetního období. V letech 2014 a 2017 tento výsledek hospodaření nabýval záporných hodnot. V roce 2014 byla procentuální hodnota nejnižší -4,4 % pasiv a v roce 2017 pouze -2,1 % pasiv. Procentuální hodnota výsledku hospodaření minulých let se během let pohybovala v rozmezí 9-20 % celkových pasiv. Výsledek hospodaření minulých let je tvořen pouze nerozděleným ziskem minulých let.

Základní kapitál ve výši 5 milionů, viz příloha č. 1, se během sledovaného období nezměnil. V provedení vertikální analýzy se měnila jen jeho procentuální část z vlastního kapitálu a pasivy. V roce 2014 dosahoval základní kapitál 16 % pasiv a v dalších letech se jeho hodnota pohybovala okolo 20 % pasiv. Z obrázku můžeme vypočítat významnou procentuální změnu položky ážio a kapitálové fondy z roku 2014 na rok 2015. V roce 2014 dosahovala tato položka pouze 0,5 % a v roce 2015 se zvýšilo procento na 38 %. Toto navýšení je způsobeno vytvořením ostatních kapitálových fondů. Položka fondy ze zisku se během sledovaného období téměř neměnila a její procentuální hodnota se pohybuje v rozmezí 5-6 % pasiv.

**Obr. 3.6: Vertikální analýza krátkodobých cizích zdrojů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

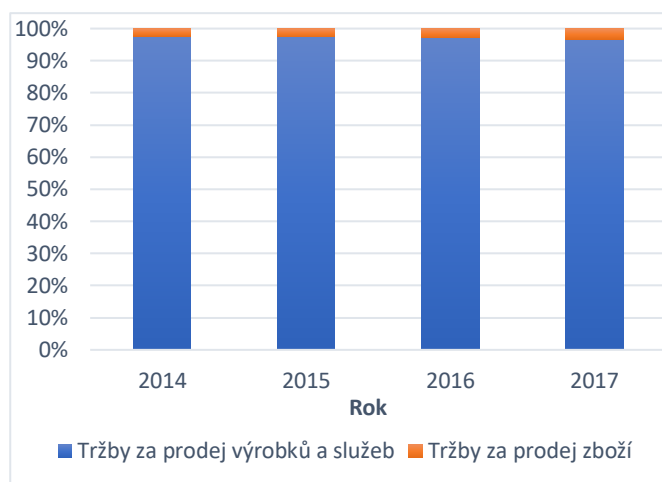
Cizí zdroje podniku Lázně Bludov se skládají pouze z krátkodobých cizích zdrojů. Dlouhodobé cizí zdroje a rezervy jsou nulové. Proto vertikální analýzu aplikujeme pouze na krátkodobé cizí zdroje, viz obrázek 3.6.

V roce 2014 tvoří krátkodobé cizí zdroje z velké části závazky ostatní. Situaci v tomto roce jsme si částečně vysvětlili v textu výše. Závazky ostatní dosahovaly v roce 2014 až 62 % celkových pasiv. Tedy položka dohadné účty pasivní je příčinou velkého procentuálního skoku a zároveň vysokého procenta závazků ostatních na krátkodobých cizích zdrojích. V dalších letech závazky ostatní dosahují pouze 6 % celkových pasiv. Závazky z obchodních vztahů se během sledovaného období pohybují v rozmezí 2-6 % celkových pasiv. Poslední položkou, která ovlivňuje krátkodobé cizí zdroje, je položka krátkodobé přijaté zálohy. Značný vliv má tato položka v roce 2017, kdy procentuální hodnota dosáhla téměř 6 %.

### 3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující kapitole se zaměříme na praktické provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty za sledované období.

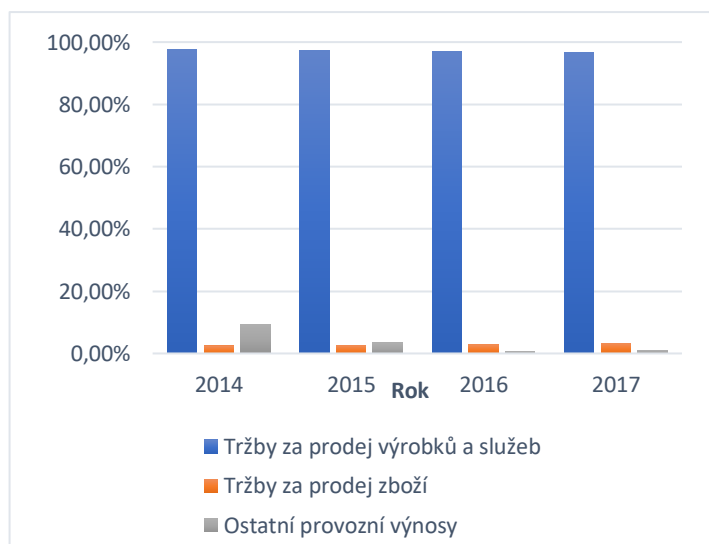
**Obr. 3.7: Vertikální analýza tržeb**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Při provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty budeme za 100 % základnu považovat celkové tržby. Základna se skládá z tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej výrobků a služeb. Jejich procentuální podíl můžeme vidět na obrázku 3.7. Jelikož se jedná o státní podnik, který se zaměřuje především na poskytování zdravotnických služeb, podíl tržeb za prodej výrobků a služeb dosahuje každoročně až 97 % celkových tržeb. Celkovou vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty nalezneme v příloze č. 5.

**Obr. 3.8 Vertikální analýza výnosů ku tržbám**

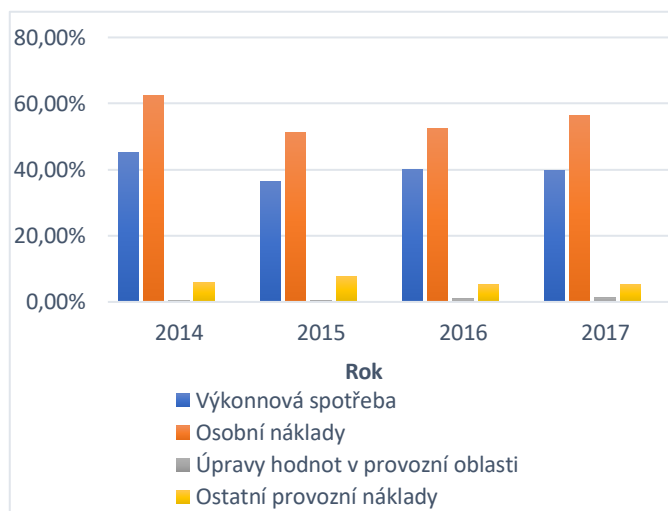


*Zdroj: vlastní zpracování*

Většinový podíl tržeb za prodej výrobků a služeb můžeme vidět taktéž na vertikální analýze výnosů. Procentuální podíl výnosů můžeme vidět na obrázku 3.8. Zde kromě hlavních dvou složek tržeb figurují i ostatní provozní výnosy. V roce 2014 ostatní provozní výnosy

dosahovaly až 9,5 % celkových tržeb. V dalších letech se podíl ostatních provozních výnosů snižoval a toto snížení zapříčinil pokles jiných provozních výnosů, viz příloha. č. 2. V roce 2015 dosahovaly ostatní provozní výnosy téměř 4 % a v dalších letech se jejich podíl pohyboval kolem 1 % celkových tržeb.

**Obr. 3.9: Vertikální analýza nákladů ku tržbám**



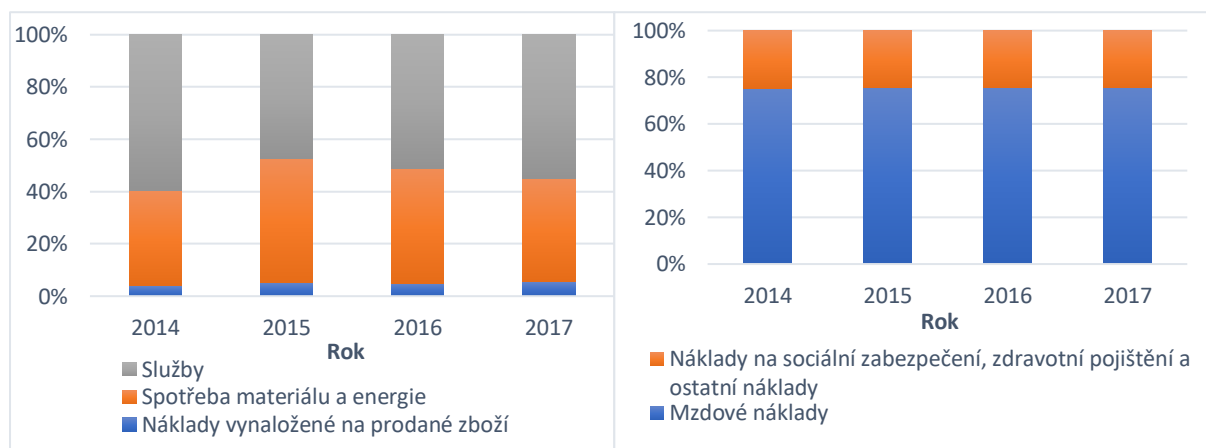
*Zdroj: Vlastní zpracování*

Velmi důležitou součástí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je vertikální analýza nákladů. Největšího podílu na celkových tržbách dosahují osobní náklady. Ve sledovaném období se podíl osobních nákladů pohyboval v rozmezí 50-62 % celkových tržeb. Tento vysoký podíl na tržbách je zapříčiněn vysokými mzdovými náklady, které například v roce 2014 dosahovali až 48 %. Přesný procentuální podíl osobních nákladů můžeme vidět na obrázku 3.10. Z tohoto grafu je patrné, že podíl mezd a nákladů na sociální pojištění, zdravotní pojištění a ostatní náklady na osobních nákladech se během sledovaného období neměnil.

Další důležitou položkou v oblasti nákladů je výkonová spotřeba. Podíl výkonové spotřeby dosahuje v roce 2014 45 % tržeb, v roce 2015 36 % tržeb a v dalších letech se tento podíl ustálil na 40 % celkových tržeb. Podrobněji můžeme sledovat výkonovou spotřebu na obrázku 3.10, který zobrazuje procentuální podíly položek výkonové spotřeby. Výkonová spotřeba se skládá ze tří položek: služby, spotřeba materiálu a energie a náklady vynaložené na prodané zboží. Jak jsme již zmiňovali v textu výše, poskytování služeb je velmi úzce svázáno s hlavní činností podniku, tudíž náklady na služby tvoří velkou část výkonové spotřeby. Podíl služeb se pohyboval během sledovaného období v rozmezí od 45-60 % výkonové spotřeby a podíl spotřeby materiálu a energie v rozmezí 38-52 % výkonové spotřeby.

Na obrázku 3.9 sledujeme další dvě položky nákladů. Podíl úprav hodnot v provozní oblasti nabýval v letech 2016 a 2017 pouze 1 % celkových tržeb. Pokud se však zaměříme na ostatní provozní náklady, můžeme sledovat větší procentuální zastoupení. Jejich podíl se pohybuje v rozmezí 5-7,5 % celkových tržeb. Podíl položky ostatních finančních nákladů nebyl ve sledovaném období větší než 0,15 % celkových tržeb, tudíž na obrázku 3.9 tento podíl nezobrazujeme.

**Obr. 3.10: Vertikální analýza výkonové spotřeby a osobních nákladů**

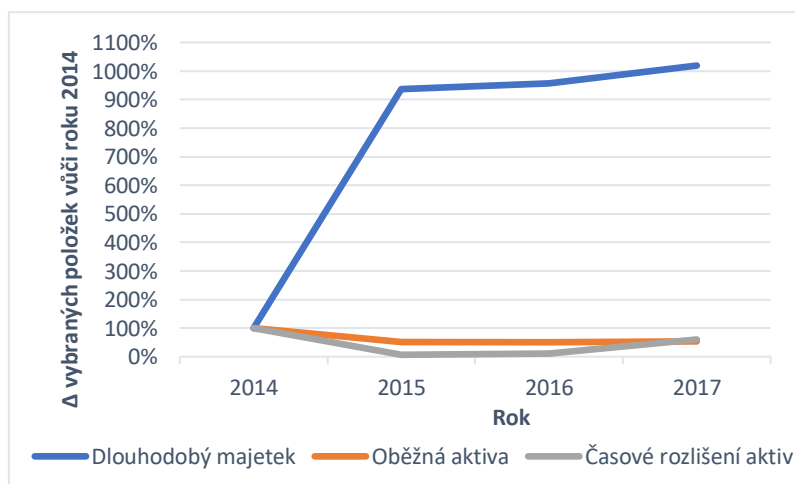


*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4 Horizontální analýza rozvahy

V následující kapitole se zaměříme na praktické provedení horizontální analýzy rozvahy. Úplnou horizontální analýzu aktiv a pasiv nalezneme v příloze č. 6. V horizontální analýze můžeme sledovat absolutní a relativní změny položek rozvahy za sledované období. Je zde věnován prostor i horizontální analýze za použití bazických indexů.

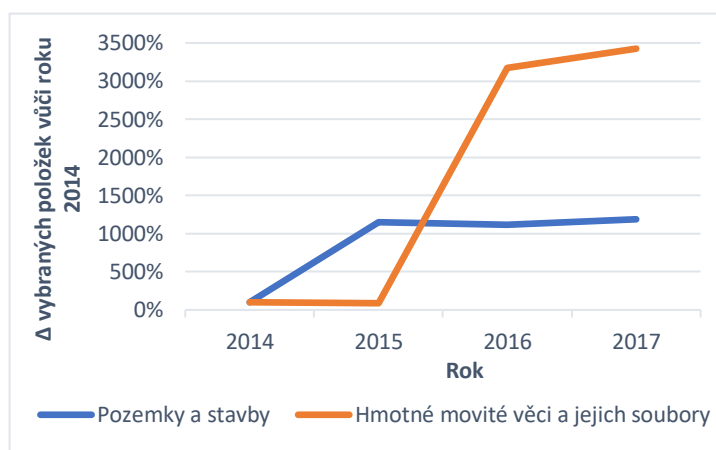
**Obr. 3.11: Horizontální analýza hlavních položek aktiv**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Při následujícím popisu horizontální analýzy budeme využívat bazické indexy relativních změn položek rozvahy k základnímu roku 2014. Obrázek č. 3.11 zobrazuje horizontální analýzu aktiv. **Dlouhodobý majetek měl rostoucí trend po celé sledované období.** Největší nárůst je viditelný v roce 2015, kde se dlouhodobý majetek vůči roku 2014 zvýšil na 937 %. Tento nárůst je zapříčiněn skokovou změnou dlouhodobého hmotného majetku o 8 908 tisíc Kč, viz příloha č. 6. V dalších letech dlouhodobý majetek narůstal pomalejším tempem v rozmezí 100 p.b. **Na rozdíl od dlouhodobého majetku měla oběžná aktiva klesající trend vůči roku 2014.** Během sledovaného období nedocházelo k žádným výrazným výkyvům tohoto poklesu. Na oběžná aktiva se více zaměříme dále v textu. Poslední hlavní položkou aktiv je časové rozlišení aktiv. V roce 2015 tato položka klesla na 6 % počáteční hodnoty z roku 2014. Absolutní pokles časového rozlišení aktiv v tomto roce dosáhl 1 502 000 Kč. Od roku 2015 sledovala položka časového rozlišení aktiv rostoucí trend.

**Obr. 3. 12: Horizontální analýza dlouhodobého hmotného majetku**



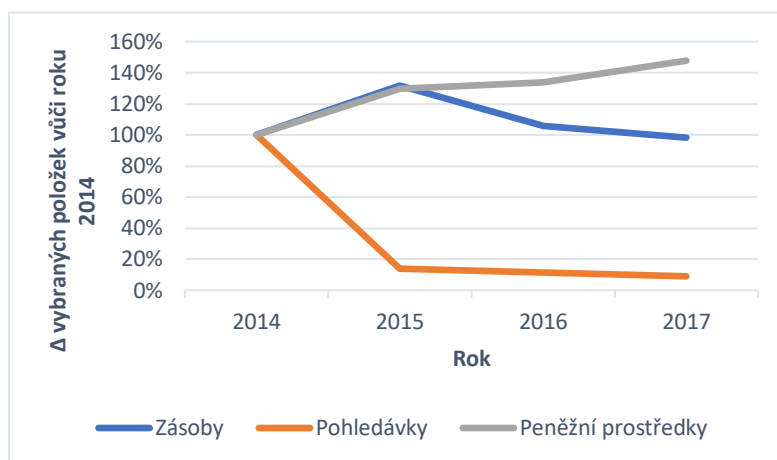
*Zdroj: Vlastní zpracování*

Horizontální analýzu dlouhodobého majetku aplikujeme pouze na dlouhodobý hmotný majetek, viz obrázek č. 3.12. Ostatní položky dlouhodobého majetku jsou nulové, viz příloha č. 1. V roce 2015 pozemky a stavby narostly o více než 1000 % původního objemu položky. V dalších letech se procentuální stav pozemků a staveb držel na podobné úrovni pouze s minimálními výkyvy. **Celkově tedy můžeme konstatovat rostoucí trend pozemků a služeb po celé stanovené období.** Procentuální vývoj hmotných movitých věcí a jejich souborů se v roce 2015 téměř nezměnil. V roce 2016 došlo k nákupu hmotných movitých věcí, tudíž ke zvýšení položky na 3175 % vůči roku 2014 a absolutní nárůst od roku 2014 byl roven 491 000



Kč. Od roku 2015 tedy můžeme sledovat rostoucí trend hmotných movitých věcí a jejich souborů vůči roku 2014.

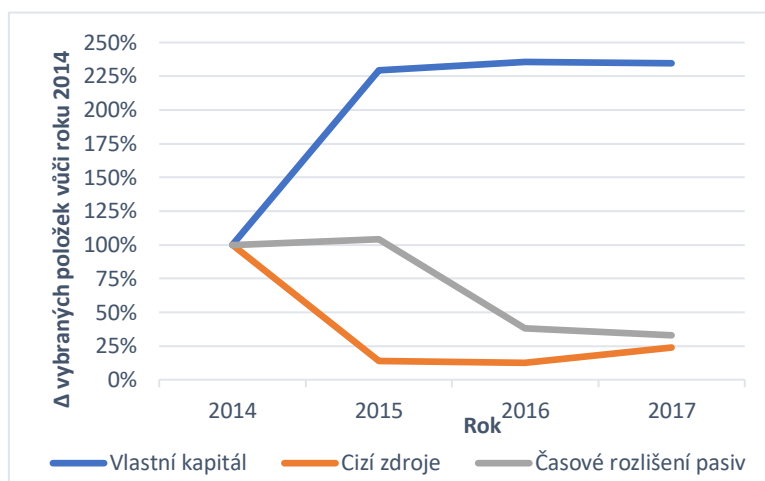
Obr. 3.13: Horizontální analýza položek oběžných aktiv



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Obrázek č. 3.13 nám zobrazuje horizontální analýzu oběžných aktiv za pomoci bazických indexů vůči roku 2014. První sledovanou položkou jsou zásoby. **Zásoby se během let výrazně neměnily, mají tedy konstantní trend.** Pouze v roce 2015 došlo k viditelnějšímu nárůstu zásob na téměř 132 % hodnoty roku 2014. Další položkou jsou pohledávky, které nejvíce ovlivňují celkovou změnu oběžných aktiv. V roce 2015 došlo k výraznému snížení pohledávek na téměř 14 % hodnoty v roce 2014. Toto snížení způsobil pokles krátkodobých pohledávek ostatních, konkrétně jiné pohledávky. Absolutní pokles pohledávek v tomto roce činí 15615 tisíc Kč. **Za celé sledované období sledujeme klesající trend pohledávek vůči roku 2014.** Poslední sledovanou položkou jsou peněžní prostředky. **Během sledovaného období peněžní prostředky sledovaly rostoucí trend.** Jejich procentuální změna vůči roku 2014 postupně rostla od 129,5 % do 148 %.

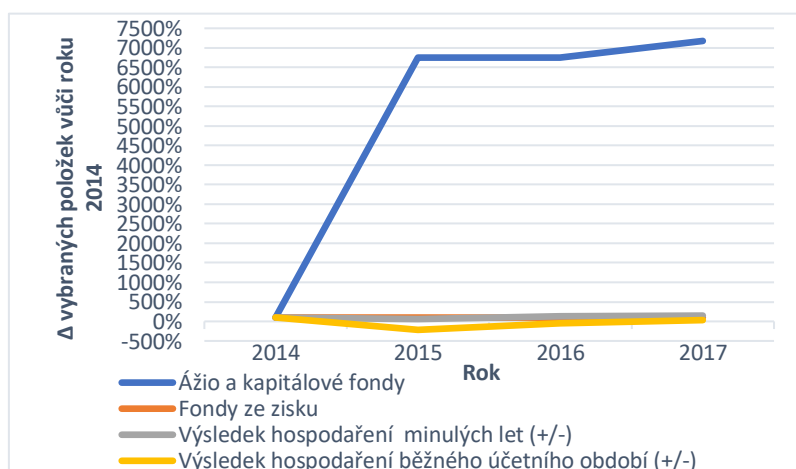
**Obr. 3.14: Horizontální analýza hlavních položek pasiv**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Horizontální analýzu hlavních položek pasiv můžeme vidět na obrázku č. 3.14. U položky celkového vlastního kapitálu je klíčový rok 2015, kde procentuální změna dosahovala téměř 230 % vůči roku 2014. Vývoj vlastního kapitálu v dalších letech byl téměř shodný s rokem 2015. **Trend vlastního kapitálu byl po celé sledované období rostoucí vůči hodnotám z roku 2014.** Bazické změny položky cizí zdroje měly odlišný vývoj. **Cizí zdroje měly klesající trend za sledované období.** V roce 2015 došlo ke snížení až na 19 % původního objemu cizích zdrojů z roku 2014. Poslední hlavní položkou pasiv je časové rozlišení pasiv. Na obrázku 3.14 můžeme vidět změny této položky. V roce 2016 došlo ke snížení časového rozlišení pasiv, kvůli absolutnímu poklesu o 200 000 Kč. **Hodnoty časového rozlišení pasiv tedy od roku 2015 sledovaly klesající trend.**

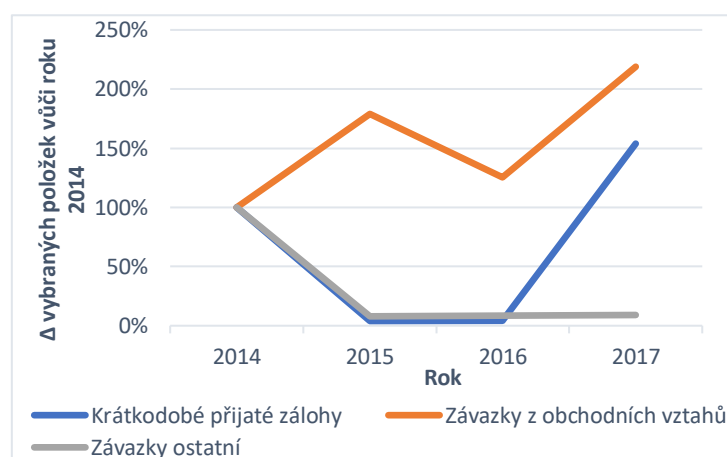
**Obr. 3.15: Horizontální analýza položek vlastního kapitálu**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Vývoj vlastního kapitálu můžeme sledovat na obrázku č. 3.15. Výše v textu jsme zmiňovali vysoký nárůst vlastního kapitálu v roce 2015. Tento nárůst byl způsoben položkou ážio a kapitálové fondy. Podnik v roce 2015 zvýšil objem ostatních kapitálových fondů o 9 054 000 Kč. To vedlo k procentuálnímu navýšení ážia a kapitálových fondů oproti roku 2014 na 6757 %. **Trend ážia a kapitálových fondů je rostoucí po celé sledované období vůči hodnotám z roku 2014.** Základní kapitál se během sledovaného období neměnil. Fondy ze zisků se během let výrazně neměnily a na změnu vlastního kapitálu tudíž neměly velký vliv. Obdobný vývoj můžeme vidět i u položky výsledek hospodaření minulých let. Další položkou, která ovlivňuje vlastní kapitál, je výsledek hospodaření běžného účetního období. Pouze u této položky dosahuje bazická změna záporných hodnot. Tato situace je způsobena záporným výsledkem hospodaření v roce 2014 a 2017. V roce 2015 tedy bazická změna dosahuje -216 %. Až v roce 2017 se změna položky výsledek hospodaření běžného účetního období opět dostává do kladných hodnot.

**Obr. 3.16: Horizontální analýza položek krátkodobých závazků**



*Zdroj: vlastní zpracování*

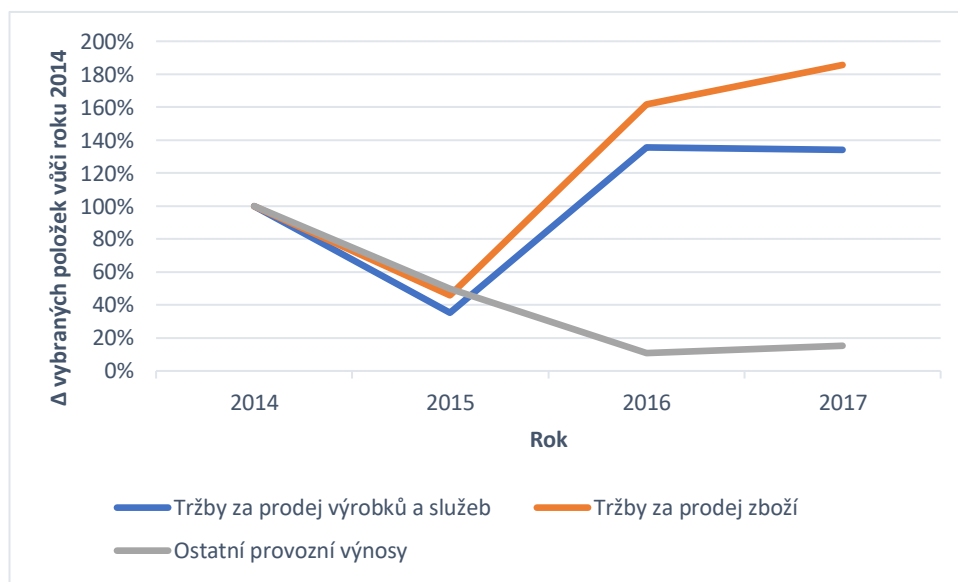
Obrázek č. 3.16 zobrazuje horizontální analýzu krátkodobých cizích zdrojů. Podnik má nulové dlouhodobé cizí zdroje a rezervy. Proto provádíme horizontální analýzu pouze krátkodobých závazků, viz příloha č. 1. Krátkodobé přijaté zálohy v roce 2015 absolutně klesly o 964 000 Kč oproti roku 2014. **Do roku 2016 tedy můžeme sledovat klesající trend krátkodobých přijatých záloh vůči hodnotě z roku 2014. Zlom nastal v roce 2017, kdy došlo ke zvýšení této položky na 154 % původního objemu z roku 2014.** Závazky z obchodních vztahů se po celé sledované období držely nad původním objemem z roku 2014. Jejich vývoj se pohyboval v rozmezí 125-218 % a trend je velmi obtížné odhadnout.

Poslední položkou krátkodobých závazků jsou závazky ostatní. U této položky došlo ke změně pouze v roce 2015. Závazky ostatní se snížily absolutně o 16 936 000 Kč. Výše této položky se poté vyšplhala na 8 % původního objemu z roku 2014. Toto snížení způsobil pokles položky dohadné účty pasivní.

### 3.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato kapitola bakalářské práce je zaměřena na praktické provedení horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty za sledované období. Kompletní horizontální analýzu nalezneme v příloze č. 7. Celková horizontální analýza byla prováděna na základě absolutních, relativních a bazických změn sledovaného období. V následující kapitole budou taktéž při vysvětlení změn použity bazické indexy.

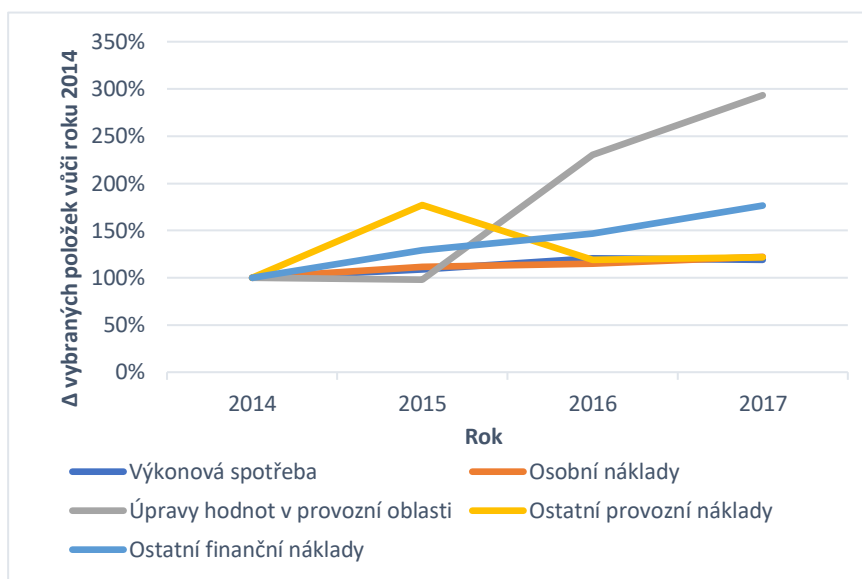
**Obr. č. 3.17 Horizontální analýza hlavních položek výnosů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku č. 3.17 můžeme vidět vývoj položek výnosů za sledované období. Pokud se zaměříme na první dvě položky, můžeme si všimnout velmi podobného vývoje. V roce 2015 obě položky poklesly pod počáteční objem tržeb. **Od roku 2015 sledují tržby za prodej výrobků a služeb a tržby za prodej zboží rostoucí trend, což je pro podnik pozitivním výsledkem.** V posledním roce tržby za prodej výrobků a služeb dosahovaly úrovně 135 % původního objemu a u tržeb za prodej zboží můžeme sledovat růst až na 185,6 % původního objemu tržeb. Trend položky ostatní provozní výnosy byl do roku 2016 klesající. Absolutní pokles této položky od roku 2014 do roku 2016 byl 2 275 000 Kč. V dalším roce došlo k mírnému zvýšení na 15,3 % původních tržeb z roku 2014.

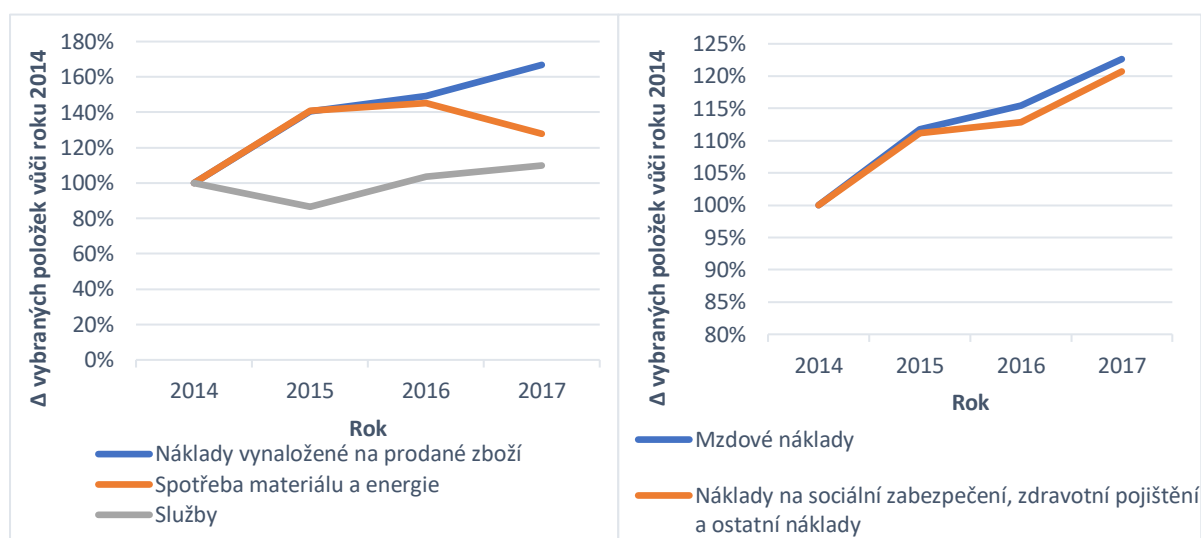
**Obr. č. 3.18: Horizontální analýza hlavních položek nákladů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Horizontální analýzu nákladů můžeme vidět na obrázku č. 3.18. První položka nákladů, na kterou se zde zaměříme, je výkonová spotřeba. **Během sledovaného období pozorujeme mírně rostoucí trend výkonové spotřeby**, v roce 2017 dosahovala téměř 120 % původního objemu pro rok 2014. Tento vývoj není pro podnik nebezpečný, jelikož se výkonová spotřeba každým rokem zvyšovala pouze v malé míře. **Vývoj osobních nákladů kopíroval trend výkonové spotřeby v celém sledovaném období.** Tyto dvě položky ještě důkladněji rozebereme v textu níže. Položka úpravy hodnot v provozní oblasti se v roce 2015 snížila na 98 % původního objemu a v dalších letech vykazovala rostoucí trend. V roce 2017 dosahovala téměř 293 % vůči roku 2014. Změna ostatních provozních nákladů v roce 2015 vyšplhala až na 177 %, poté se snížila a v roce 2017 se nacházela na úrovni výkonové spotřeby a osobních nákladů. Tudiž nelze definovat trend položky. Poslední položkou jsou ostatní finanční náklady, které měly po celé sledované období rostoucí trend. Jejich hodnota se v roce 2017 dostala na 176,5 % původního objemu finančních nákladů z roku 2014.

**Obr. č. 3.19 Horizontální analýza výkonové spotřeby a osobních nákladů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku č. 3.19 můžeme vidět dva grafy. První graf znázorňuje vývoj položek výkonové spotřeby. **Položka náklady vynaložené na prodané zboží vykazovala po celé sledované období rostoucí trend**, v roce 2017 se její objem zvýšil oproti roku 2014 na téměř 169 %. Tento vývoj je způsoben růstem tržeb podniku. **Spotřeba materiálu a energie sledovala do roku 2016 rostoucí trend a v roce 2017 se snížila na 127 % původního objemu**. Položka služby byla jediným článkem výkonové spotřeby, který v roce 2015 snížil svůj objem na 87 % původního objemu nákladů na služby. V dalších letech již můžeme sledovat rostoucí trend nákladů na služby.

Druhým grafem na obrázku č. 3.19 je horizontální analýza osobních nákladů. **Na grafu můžeme sledovat podobný rostoucí trend obou položek osobních nákladů**. Výše mzdových nákladů dosahovala v roce 2017 122 % a výše nákladů na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady 120 % původního objemu z roku 2014. Vývoj položek se zvyšoval mírně každým rokem, což nebylo pro podnik nebezpečné.

### 3.6 Poměrová analýza

V následující kapitole se zaměříme na poměrovou analýzu. Postupně si vysvětlíme výši a vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. Tabulky s výsledky poměrové analýzy nalezneme v příloze č.8.

**Obrázek č. 3.20: Poměrová analýza základních ukazatelů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku 3.20 můžeme vidět vývoj dvou nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti, ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Prvním základním ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti. Jak jsme si vysvětlili v kapitole 2, žádoucí je snižování tohoto ukazatele v čase. Při pohledu na vývoj celkové zadluženosti můžeme sledovat klesající trend, který přetrvával až do roku 2016. **V roce 2014 byla celková zadluženost na úrovni 68 %, což je pro firmu zadluženost velmi vysoká.** Toto vysoké zadlužení je zapříčiněno položkou krátkodobých závazků, dohadné účty pasivní. Položka dohadné účty pasivní dosahovala v roce 2014 16 milionů Kč. **Jelikož se jedná o zadluženost krátkodobou, díky nulovým dlouhodobým závazkům, pro podnik není tato zadluženost nebezpečná.** V dalším roce došlo ke snížení ukazatele na téměř 12 %, opět díky položce dohadné účty pasivní, která se snížila na 9 tisíc Kč. Prostředky z dohadných účtů pasivních byly v roce 2015 z poloviny použity na zřízení ostatních kapitálových fondů a druhá polovina byla odčerpána pryč

z podniku, tudíž došlo k celkovému snížení pasiv. Změnu klesajícího trendu můžeme vidět v roce 2017, kdy zadluženost byla přes 18 %. Příčinou bylo zvýšení položky krátkodobé přijaté zálohy o částku 1,5 miliónu Kč. Ukazatel celkové zadluženosti se v případě naší firmy rovná běžné zadluženosti, jelikož firma vykazuje nulové dlouhodobé závazky. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu sledoval téměř stejný trend v letech 2015-2017 jako ukazatel celkové zadluženosti, kdy procentuální podíl vlastního kapitálu na pasivech byl například v roce 2016 až 88 %. **Pokud shrneme celkově vývoj položky vlastního kapitálu, můžeme od roku 2015 sledovat financování téměř celého majetku z vlastních zdrojů, což je pro podnik velmi drahé.** Jediným rokem, kdy se ukazatel vzdaluje hodnotám celkové zadluženosti je rok 2014. Tato změna odpovídá právě přesunutí kapitálu z oblasti cizích zdrojů do vlastního kapitálu, jak jsme vysvětlovali v textu výše. Podle Dluhošové (2010) by se výše tohoto ukazatele měla pohybovat v rozmezí 80-120 %. Během sledovaného období náš podnik nedosáhl této hranice ani jednou. Vývoj ostatních ukazatelů zadluženosti, jako je například podíl vlastního kapitálu na aktivech a další, nalezneme v příloze č. 8. Poměrovou analýzu zadluženosti obvykle doplňují další dva spolu související ukazatele, úrokové krytí a úrokové zatížení. V případě podniku Státní léčebné lázně Bludov tyto ukazatele nehodnotíme pro nulové nákladové úroky.

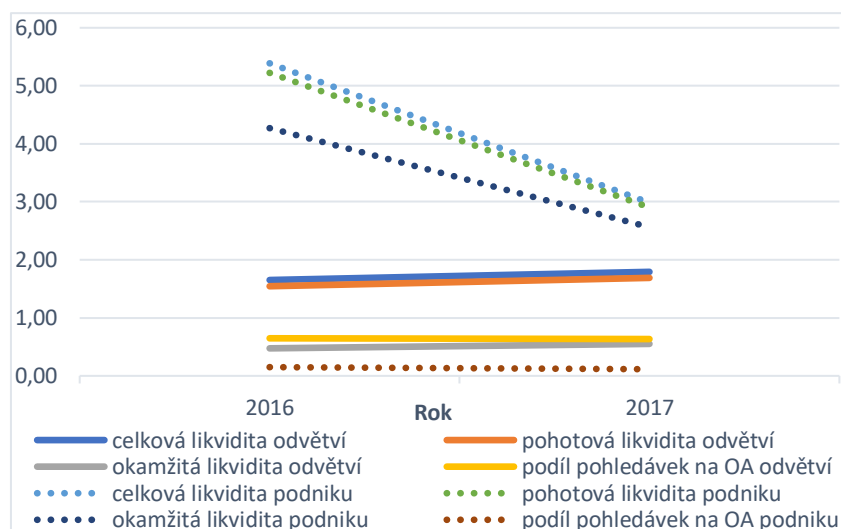
Další skupinou ukazatelů poměrové analýzy jsou ukazatele likvidity. Vývoj hodnot základních ukazatelů likvidity během sledovaného období můžeme vidět na obrázku č. 3.20. Pojem likvidita jsme si vysvětlili v druhé kapitole. Výsledky ukazatelů likvidity je velmi dobré srovnat s výsledky těchto ukazatelů za celé odvětví. V případě lázní Bludov však musíme být se srovnáním opatrní. Lázně Bludov vykonávají současně více ekonomických činností, které spadají do několika odvětví. Za hlavní činnost jsme v textu výše označili ústavní zdravotní péči. Výsledky budeme tedy srovnávat s odvětvím zdravotní péče. Při srovnání budeme pracovat s výsledky ukazatelů likvidity za odvětví za roky 2016 a 2017. Tržby lázní Bludov z hlavní činnosti dosahují každoročně 85-92 % celkových tržeb, proto je možné srovnávat výsledky s tímto odvětvím. Při hodnocení ukazatelů likvidity, bychom na tuto situaci měli brát ohled.

Prvním základním ukazatelem je celková likvidita. V roce 2014 byla celková likvidita na úrovni 1,33, což je velmi dobrý výsledek v rámci celkové likvidity. V dalších letech se však hodnota celkové likvidity výrazně zvýšila. Pro období od roku 2014 do roku 2016 byl trend celkové likvidity rostoucí. V roce 2015 dosahovala 4,94 a v roce 2016 až 5,39. Takto vysoký vývoj je vyvolán poklesem krátkodobých závazků, blíže dohadných účtů pasivních a jejich rozdělení do fondů a převedení z firmy. V posledním roce sledovaného období došlo ke změně trendu a celková likvidita se snížila na 2,98. Pokud porovnáme výsledky lázní Bludov z roku



2016 a 2017 s výsledky za odvětví, viz obrázek č. 3.21, můžeme vidět značné rozdíly. Výsledky za odvětví zdravotní péče jsou postupně v letech 2016 a 2017 1,65 a 1,79. **Podnik lázně Bludov měl výrazně vyšší výsledky a měl by do budoucna usilovat o snížení celkové likvidity na úroveň odvětví. Lázně Bludov dosahují takto vysoké likvidity díky malému množství krátkodobých závazků v poměru k oběžnému majetku. To nám potvrzuje financování velké části oběžného majetku z vlastních zdrojů.** U pohotové likvidity lázní Bludov můžeme sledovat téměř stejný trend jako u celkové likvidity, což je zapříčiněno malým množstvím zásob lázní Bludov. Proto i srovnání s odvětvím můžeme interpretovat stejným způsobem jako u celkové likvidity. Trend vývoje okamžité likvidity je opět podobný předchozím ukazatelům. Nejvyšší hodnoty dosahovala okamžitá likvidita v roce 2016 a to 4,2. Lázně Bludov drží vysoký podíl peněžních prostředků na účtu, což je příčinou vysoké okamžité likvidity. **Při shrnutí srovnání lázní Bludov s odvětvím zjišťujeme v oblasti likvidity problémy vysokých hodnot všech tří ukazatelů likvidity lázní Bludov. Podnik by tedy měl zapracovat na snížení těchto ukazatelů.**

**Obr. č. 3.21: Poměrové ukazatele likvidity za odvětví zdravotní péče ve srovnání s podnikem lázně Bludov**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel podílu pohledávek na OA je dalším důležitým ukazatelem likvidity. Vývoj ukazatele můžeme vidět v tabulce č. 3.1. a na obrázku č. 3.21 ve srovnání s odvětvím. Dluhošová (2010) tvrdí, že nejlepším vývojem v čase je snižování ukazatele v čase. **Trend ukazatele podílu pohledávek na OA je ve sledovaném období klesající. Pokud bychom postupovali podle Dluhošové naše firma by měla optimální podíly pohledávek na OA, které se v čase snižují.** Musíme však brát ohled na srovnání s odvětvím. Hodnoty ukazatele pro celé odvětví jsou v letech 2016 a 2017 0,65 a 0,64 a jejich trend je tedy klesající, viz obrázek

č. 3.21. **Vzhledem k odvětví mají lázně Bludov v letech 2016 a 2017 nízké podíly pohledávek na OA.** V příloze č. 8 nalezneme výsledky dalších ukazatelů likvidity. Posledním ukazatelem likvidity, na jehož vývoj se zaměříme, je čistý pracovní kapitál. Hodnoty čistého pracovního kapitálu během sledovaného období můžeme sledovat v tabulce č. 3.1. Výsledky ukazatele jsou kladné, tudíž oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky v celém období. Do roku 2016 je trend ukazatele rostoucí, pouze v roce 2017 se ukazatel snížil. **Z těchto výsledků můžeme říci, že podnik lázně Bludov je překapitalizovaný. Uplatňuje tedy konzervativní způsob financování a vytváří si takzvaný bezpečnostní polštář.**

**Tab. č. 3.1: Poměrové ukazatele likvidity lázní Bludov**

Položka	2014	2015	2016	2017
Podíl pohledávek na OA	0,676	0,182	0,150	0,114
Čistý pracovní kapitál v tis.	6669	10962	11027	9479

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Další skupinou ukazatelů poměrové analýzy jsou ukazatele aktivity. Vývoj základních ukazatelů můžeme vidět na obrázku č. 3.21. Jako první se zaměříme na ukazatel doby obratu aktiv. Z obecného hlediska se firmy snaží snižovat doby obratu aktiv co nejvíce. V roce 2014 byla doba obratu aktiv až 391 dní, což je pro podnik velmi vysoký výsledek. V dalších letech se trend doby obratu celkových aktiv snižoval, hodnoty se pohybovaly v rozmezí 232-255 dní. Vývoj se v roce 2015 snížil téměř o 160 dní, díky vyplacení jiných pohledávek podniku. Téměř 9 milionů Kč podnik lázně Bludov investoval do staveb a pozemků a druhá část byla převedena z podniku pryč, čímž došlo ke snížení celkových aktiv. I přes snížení v roce 2015 je doba obratu aktiv stále vysoká, což je způsobeno velkým objemem dlouhodobého hmotného majetku a také držením peněžních prostředků na účtu. Peněžní prostředky jsou na účtu drženy ve velkém množství kvůli budoucí privatizaci lázní Bludov. Doba obratu zásob byla po celé sledované období stabilní a pohybovala se v rozmezí 3-5 dnů a udržovala tedy stálý trend. Tento vývoj je pro podnik, jehož hlavní činností je poskytování služeb, standartní. Podnik lázně Bludov si vytváří malé zásoby, proto je výše ukazatele nízká.

Dalším ukazatelem aktivity je doba obratu pohledávek. V roce 2014 dosahovala až 240 dní, což je výsledek značně vysoký. V dalších letech se díky poklesu celkových pohledávek doba obratu pohledávek výrazně snížila. Důvod tohoto snížení uvádíme v textu výše. V roce 2015 na 24 dní, v roce 2016 na 19 dní a 2017 na 16 dní. Doba obratu závazků prošla téměř podobným vývojem jako doba obratu pohledávek. Pouze v roce 2017 se doba obratu závazků zvýšila na 46 dní. Znakem zdravé a fungující firmy je dodržování pravidla solventnosti. Toto pravidlo jsme si vysvětlili v druhé kapitole. Doba obratu pohledávek u naší firmy je vždy vyšší

než doba obratu závazků. Podnik lázně Bludov tedy obdrží své pohledávky dříve, než musí splatit závazky a pravidlo solventnosti tedy podnik splňuje v celém sledovaném období. **Při shrnutí můžeme konstatovat, že v oblasti aktivity podnik lázně Bludov dosahuje velmi vysokých dob obratu, avšak pravidlo solventnosti je dodrženo.**

Posledním souborem ukazatelů poměrové analýzy jsou ukazatele rentability neboli ziskovosti. Vývoj ukazatelů za sledované období můžeme vidět na obrázku č. 3.21. U těchto ukazatelů sledujeme podobný vývoj. Společným znakem je zlom v roce 2015, kdy rentability dosahovaly nejvyšších výsledků a poté již můžeme sledovat klesající trend ukazatelů. Naše práce je hlavně zaměřena na hodnocení rentability podniku, proto budeme ukazatele ziskovosti podrobněji rozebírat v kapitole č. 4 Hodnocení rentability.

## 4. Hodnocení rentability

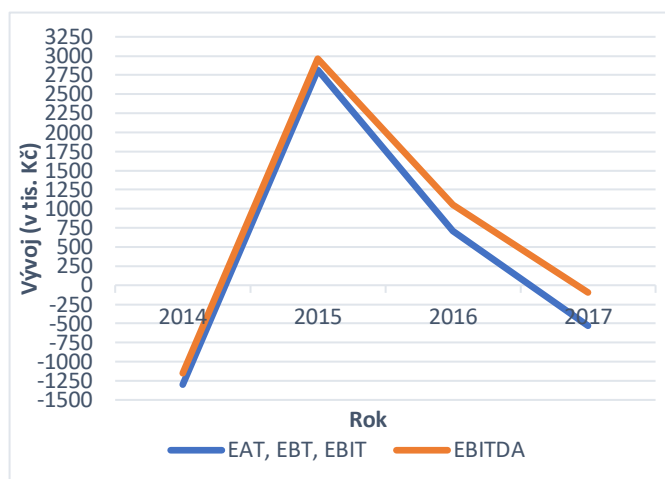
V následující kapitole se zaměříme na důkladný rozbor rentability podniku Státní léčebné lázně Bludov. Vysvětlíme si jednotlivé ukazatele rentability ve srovnání s odvětvím a provedeme detailní pyramidový rozklad ROE. U pyramidového rozkladu ROE uvedeme srovnání v čase a srovnání v prostoru, kde budeme interpretovat i analýzu odchylek. Při sestavování finanční analýzy státních podniků je typickým znakem uvádět pyramidový rozklad ukazatele ROA. Pro finanční analýzu Státních léčebných lázní Bludov s.p. se však kvůli následné privatizaci zaměříme pouze na pyramidový rozklad ROE. Budeme však věnovat prostor i srovnání vývoje ukazatelů ROE a ROA pro zjištění finanční situace podniku.

### 4.1 Vývoj zisku Státních léčebných lázní Bludov s.p.

Abychom si vytvořili ucelený pohled na rentabilitu lázní Bludov, nejprve se zaměříme na zisk firmy. Základním cílem každého podniku je vytvářet zisk. Na obrázku č. 4.1 můžeme vidět kategorie zisku lázní Bludov. Uvádíme zde čistý zisk (EAT) za celé sledované období a zisk před úroky, odpisy a daněmi (EBITDA). Podnik má nulové nákladové úroky a daně po celé sledované období, tudíž se čistý zisk (EAT) rovná zisku před zdaněním (EBT) i zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Daně jsou po sledované období nulové díky zápornému výsledku hospodaření a možnosti uplatnění ztráty do dalších let od vzniku ztráty.

Čistý výsledek hospodaření (EAT) byl v roce 2014 -1 300 000 Kč, jelikož podnik dosahoval malého množství tržeb vůči vydaným nákladům. Rok 2015 byl pro lázně Bludov z hlediska zisku pozitivní. Čistý zisk byl 2 817 000 Kč, protože došlo v tomto roce k výraznému zvýšení tržeb za prodej výrobků a služeb. Z tohoto vytvořeného zisku byla financována ztráta z minulých let. V roce 2016 čistý zisk dosahoval 711 000 Kč a v roce 2017 se podnik nacházel ve ztrátě -534 000 Kč, díky postupnému zvyšování položek osobních nákladů a výkonové spotřeby. **Vývoj čistého zisku byl během sledovaného období velmi nestabilní, tudíž trend nelze určit.** Zisk před zdaněním, odpisy a úroky mají téměř stejný vývoj, jelikož položka úpravy hodnot v provozní oblasti nedosahuje vysokých výsledků. Vývoj EBITDA můžeme sledovat taktéž na obrázku č. 4.1.

**Obr. č. 4.1: Vývoj kategorií zisku v tis. Kč**

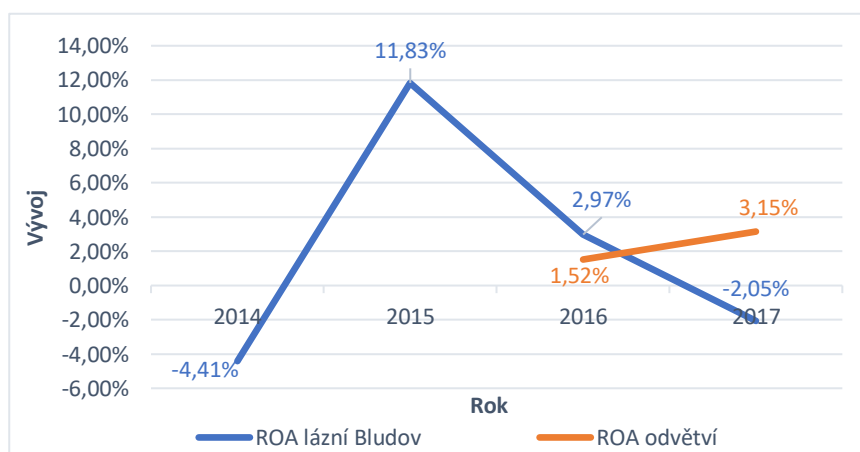


*Zdroj: vlastní zpracování*

## 4.2 Hodnocení poměrových ukazatelů rentability

V třetí kapitole jsme vyhodnocovali poměrové ukazatele Státních léčebných lázní Bludov. Ukazatele rentability jsme zde popsali ve zkrácené podobě. V kapitole 4.2 Hodnocení poměrových ukazatelů rentability rozebereme výsledky i ve srovnání s odvětvím zdravotní péče. Srovnání v prostoru provedeme pro rok 2016 a 2017. Výsledky za rok 2014 a 2015 za odvětví zdravotní péče nejsou dohledatelné.

**Obr. č. 4.2: Ukazatel rentability aktiv (ROA)**

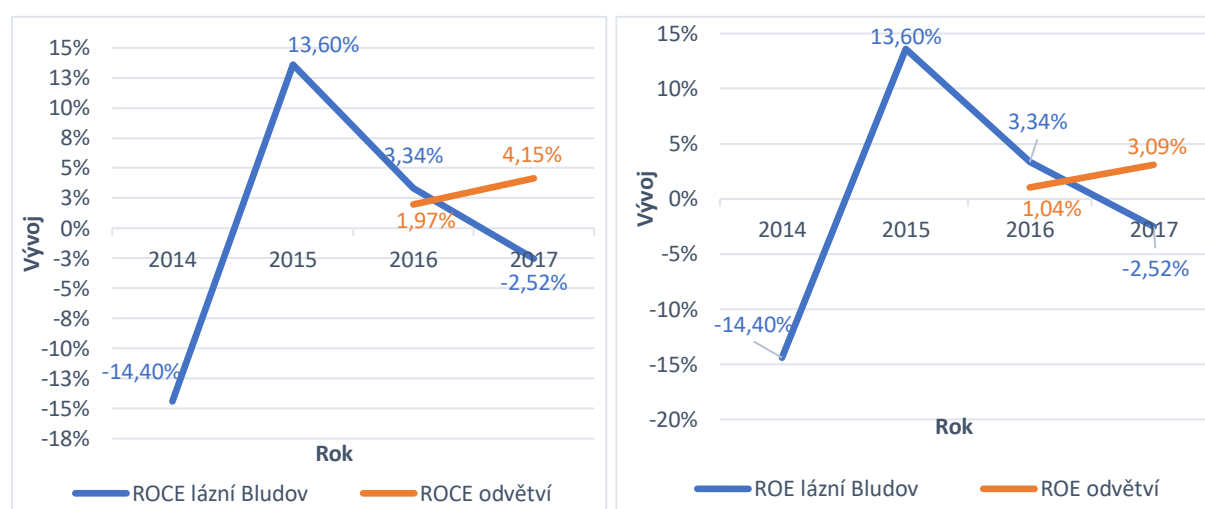


*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel ROA je jedním z klíčových ukazatelů ziskovosti. Při sestavení výsledků ukazatelů byl použit zisk před daněmi a úroky (EBIT). **Vývoj aktiv lázní Bludov se v období od roku 2014 do roku 2017 výrazně neměnil, změny jsou tedy zapříčiněny zejména vývojem EBITu, který můžeme vidět v textu výše. Změny ukazatele ROA můžeme sledovat na obrázku č. 4.2. Největší nárůst proběhl v roce 2015, kdy hodnota ukazatele ROA vyšplhala**

na 11,83 %. V dalších letech pozorujeme klesající trend ukazatele ROA. V letech 2014 a 2017 se hodnoty ROA lázní Bludov dostaly do záporných čísel. Pokud se zaměříme na ukazatele rentability podniku lázně Bludov za celé sledované období zjistíme, že mají velmi podobný vývoj ve všech oblastech rentability. V odvětví zdravotní péče během let 2016 a 2017 můžeme sledovat rostoucí trend ukazatele ROA. V roce 2016 dosahovaly lázně Bludov lepších výsledků v oblasti rentability aktiv než odvětví, avšak v následujícím roce se role obrátila. Lázně Bludov se v roce 2017 dostaly do záporných čísel, což je způsobeno značným poklesem EBITu v tomto roce.

**Obr. č. 4.3: Ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) a vlastního kapitálu (ROE)**

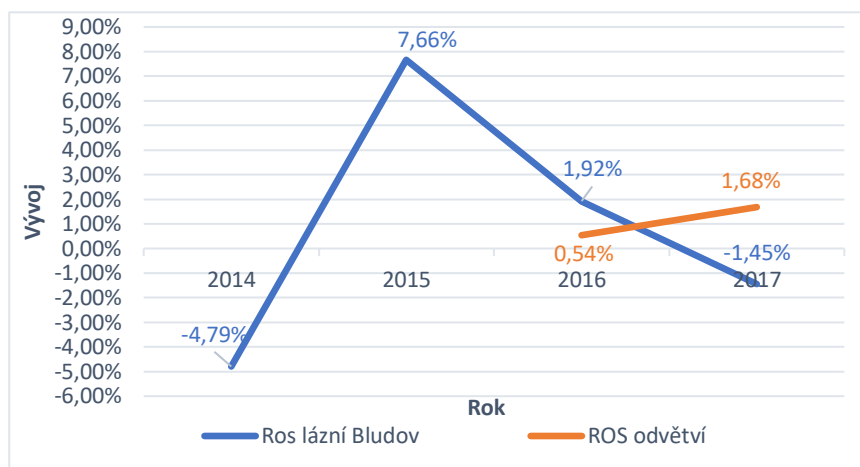


*Zdroj: vlastní zpracování*

Na obrázku č. 4.3 můžeme vidět vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů a vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu lázní Bludov a odvětví zdravotní péče. U podniku lázně Bludov se rentabilita dlouhodobých zdrojů rovná rentabilitě vlastního kapitálu. Tato skutečnost je způsobena nulovými dlouhodobými závazky, daněmi a úroky, díky nimž se EBIT používaný při výpočtu tohoto ukazatele rovná čistému zisku. Ve jmenovateli se tedy u ROCE nachází pouze hodnota vlastního kapitálu stejně jako u ukazatele rentability vlastního kapitálu. Z hlediska času požadujeme rostoucí trend ziskovosti. **V případě lázní Bludov rostoucí trend pozorujeme pouze v roce 2015 a poté má ukazatel ROCE (ROE) klesající trend.** Pro odvětví je opět typický rostoucí trend v roce 2016 a 2017. Ukazatel ROCE za odvětví dosahuje až 4,15 % a ukazatel ROE 3,09 %. V roce 2016 dosahovaly lázně Bludov lepších výsledků v oblasti rentability vlastního kapitálu i dlouhodobých zdrojů než odvětví a v dalším roce se role opět vyměnily. Vlastní kapitál je nejdražším zdrojem financování, tudíž také požadujeme

jeho zhodnocení v zisku. **Podnik Lázně Bludov by se měl pokusit o stabilizaci ukazatele ROE (ROCE) a jeho postupné zvyšování v čase.**

**Obr. č. 4.4: Ukazatel rentability tržeb (ROS)**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Hodnoty poměrového ukazatele rentability tržeb lázní Bludov za období 2014-2017 můžeme vidět na obrázku č. 4.4. **V roce 2015 a 2016 dosahoval ukazatel ROS lázní Bludov kladných hodnot a opět byl rok 2015 nejziskovějším rokem, díky nejvyššímu vytvořenému čistému zisku (EAT) 2 817 000 Kč.** Ukazatel rentability tržeb nám nabízí zhodnocení správného či chybného řízení firmy. **Po roce 2015 docházelo k navyšování chybného řízení a ukazatel ROS sledoval klesající trend.** V roce 2017 se dostal až na úroveň – 1,45 %. Pro srovnání je na obrázku uvedena i hodnota rentability tržeb za odvětví zdravotní péče v letech 2016 a 2017. Hodnota ukazatele rentability tržeb lázní Bludov, i přes svůj pokles, byla v roce 2016 vyšší než hodnota ROS za celé odvětví zdravotní péče. Avšak v roce 2017 již odvětvová ROS narostla na 1,68 %. Můžeme vidět, že odvětví rostlo i v oblasti ziskovosti tržeb po oba sledované roky.

### 4.3 Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek

V této kapitole se zaměříme na pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Budeme využívat takzvanou Du Pontovu analýzu rozkladu ukazatele ROE v období 2014-2017. Pyramidový rozklad ROE první úrovně provedeme za použití vzorce (2.34) a hlubší rozklad do dalších úrovní podle vzorců (2.35) a (2.36). Jednotlivé vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE zjistíme vytvořením analýzy odchylek. K vyčíslení vlivů analýzy odchylek použijeme metodu postupných změn, viz kapitola 2.5 Analýza odchylek. Detailní pyramidové rozklady ukazatele ROE v čase nalezneme v přílohách č. 9, 10 a 11.

K výpočtu tržeb a nákladů hlavní činnosti byly využity procentuální poměry, které můžeme vidět v tabulce č. 4.1. Tyto poměry byly poskytnuty podnikem Státní léčebné lázně Bludov s.p a tudíž odpovídají přesnému stavu hlavní činnosti podniku.

**Tab. č. 4.1 Procentuální poměry tržeb a nákladů hlavní činnosti**

položka	2014	2015	2016	2017
naklady z hl č	94,28%	93,89%	94,28%	94,50%
tržby z hl č.	84,38%	89,70%	92,28%	92,00%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka č. 4.2 znázorňuje meziroční vlivy konečných dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Jak jsme zmiňovali dříve pro výpočet vlivů byla použita metoda postupných změn analýzy odchylek. V tabulce vyznačujeme pořadí nejvyšších kladných vlivů dílčích ukazatelů zelenou barvou a nejvyšší záporné vlivy barvou červenou. Z tabulky můžeme vypočítat, že celkový vliv na vrcholový ukazatel dosahuje kladné hodnoty pouze mezi roky 2014 a 2015, kdy tento vliv dosahoval téměř 28 %. V dalších letech se celkový vliv pohyboval v záporných procentech a docházelo ke snížení rentability vlastního kapitálu.

**Tab. č. 4.2: Konečné vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE**

ukazatel	2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí
Thl.č./T	-20,397%	11.	-4,590%	10.	0,497%	3.
N z hl.č. (výk. spotřeba) / T z hl.č.	1,154%	6.	2,251%	3.	3,329%	2.
N z hl.č. (osobní n.) / T z hl.č.	36,050%	1.	-2,006%	9.	-6,364%	11.
N z hl.č. (ost. služby) / T z hl.č.	26,046%	2.	-9,484%	12.	-2,607%	10.
N z hl.č. (ost. provozní n. a finanční n.) / T z hl.č.	-5,144%	8.	3,660%	2.	-0,768%	8.
Tv.č./T	6,685%	4.	6,474%	1.	-10,455%	12.
Nv.č./Tv.č.	-5,647%	9.	-6,398%	11.	10,509%	1.
DM/T · 360	-8,799%	10.	-0,0625%	8.	0,066%	5.
OA/T · 360	23,041%	3.	-0,024%	6.	0,148%	4.
Kr. přijaté zálohy/A	-1,438%	7.	0,0005%	4.	-0,163%	9.
Závazky z obch. vz./A	1,304%	5.	-0,0620%	7.	-0,064%	7.
Závazky kr. ostatní/A	-24,855%	12.	-0,016%	5.	0,008%	6.
<b>EAT/VK- celkový vliv</b>	<b>27,999%</b>		<b>-10,257%</b>		<b>-5,863%</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vlivy dílčích ukazatelů mezi roky 2014 a 2015 na vrcholový ukazatel ROE můžeme sledovat v tabulce č. 4.2 a na obrázku č. 4.5. Detailní pyramidový rozklad ukazatele ROE v těchto letech nalezneme v příloze č. 9. Zde můžeme pozorovat vlivy dílčích ukazatelů první



úrovně. Pro všechny roky bude platit nulový vliv ukazatelů daňové redukce zisku a úrokové redukce zisku. Důvodem této situace jsou nulové nákladové úroky a nulová daň z příjmu, jak jsme si vysvětlili v textu výše. Největší kladný vliv na ukazatel ROE měla provozní rentabilita 38,75 % a nejvyšší záporný vliv finanční páky -24,99 %. Obrátka aktiv měla na vrcholový ukazatel ROE vliv 14,24 %. Dále se zaměříme na výsledky konečných vlivů hlubšího rozkladu ukazatele ROE.

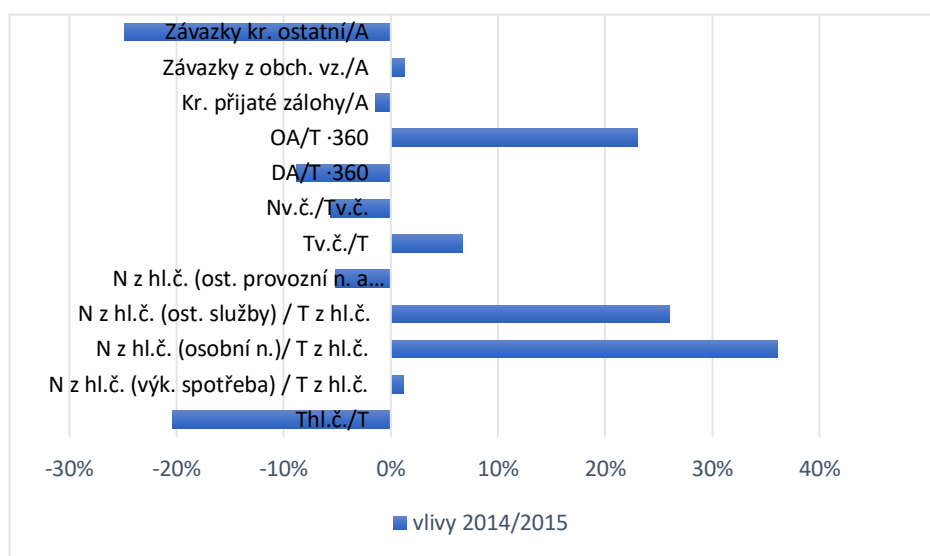
Největší vliv mezi roky 2014 a 2015, jak můžete vidět na obrázku č. 4.5, má ukazatel nákladovosti osobních nákladů hlavní činnosti. Tento ukazatel dosahuje vlivu 36 %. Kladný vliv na vrcholový ukazatel je zapříčiněn meziročním snížením ukazatele. I přes zvýšení osobních nákladů z hlavní činnosti ukazatel nákladovosti osobních nákladů klesnul. Což je způsobeno poklesem tržeb z hlavní činnosti.

Druhým důležitým ukazatelem v tomto období je nákladovost ostatních služeb za hlavní činnost. Tento ukazatel byl zařazen do rozkladu samostatně, jelikož poskytování služeb je hlavní činností podniku lázně Bludov. Vliv tohoto ukazatele dosahuje až 26 %. Kladný vliv je opět zapříčiněn snížením ukazatele mezi roky 2014 a 2015. Dalším výrazným kladným vlivem se vyznačuje dílčí ukazatel obrátky oběžných aktiv, díky poklesu oběžných aktiv (jiné pohledávky), jak jsme si vysvětlili v textu výše. Vliv tohoto ukazatele je v pořadí třetím kladným vlivem.

Naopak nejvyšší negativní vliv má ukazatel podílu krátkodobých závazků ostatních. Mezi krátkodobé závazky ostatní řadíme například závazky vůči zaměstnancům, daňové závazky, dohadné účty pasivní a další. Právě skokové snížení dohadných účtů pasivních, viz příloha č. 1, zapříčinilo značný pokles ukazatele podílu krátkodobých závazků ostatních. Při zaměření na rozbor finanční páky je patrné, že používáme rozklad pouze položek krátkodobé zadluženosti, jelikož rezervy a dlouhodobé závazky jsou nulové. Druhým nejvyšším negativním vlivem na ukazatel ROE se vyznačuje ukazatel podílu tržeb z hlavní činnosti na celkových tržbách. Tento ukazatel se snížil z 84 % až na téměř 90 %, což vyvolalo negativní vliv na vrcholový ukazatel ve výši - 20,4 %. Změna je způsobena zvýšením tržeb z hlavní činnosti o 9 milionů Kč.

**Mezi roky 2014 a 2015 tedy nejvíce ovlivňovaly rentabilitu vlastního kapitálu provozní náklady hlavní činnosti, dále také změna výše oběžných aktiv a krátkodobých závazků ostatních. V tomto období podnik lázně Bludov dosahoval nejlepších výsledků v oblasti rentability vlastního kapitálu od roku 2014 do roku 2017.**

**Obr. č. 4.5: Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v letech 2014-2015**



*Zdroj: vlastní zpracování*

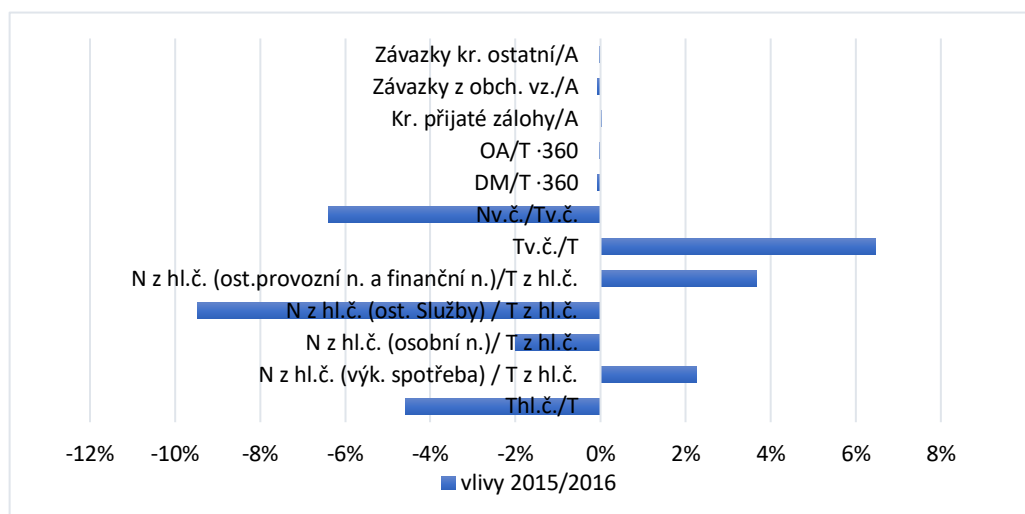
Meziroční vlivy dílčích ukazatelů mezi roky **2015 a 2016** můžeme sledovat na obrázku č. 4.6. **Zde docházelo k výrazným vlivům pouze v oblasti provozní rentability.** Obrátka aktiv a finanční páka měly na vrcholový ukazatel ROE jen nepatrný záporný vliv. Na první úrovni rozkladu dosahuje provozní rentabilita vlivu – 10,093 %.

Hlubší rozklad ukazatele ROE za tyto roky ukazuje nejvýraznější kladný vliv ukazatele podílu tržeb vedlejší činnosti na celkových tržbách. Je zajímavým úkazem, že podnik lázně Bludov dosahuje lepších výsledků ve své vedlejší činnosti, než v oblasti zdravotní péče. Avšak nákladovost vedlejší činnosti dosahuje záporného vlivu na vrcholový ukazatel ROE a tím vyrovnává celkový vliv z vedlejší činnosti. Kladný vliv mezi roky 2015 a 2016 dosahoval i ukazatel nákladovosti ostatních provozních nákladů a finančních nákladů, díky snížení tohoto ukazatele.

Oproti minulým rokům se výrazně změnil ukazatel nákladovosti ostatních služeb z hlavní činnosti. V tomto období dosahoval vlivu - 9,5 %. Tento vývoj byl způsoben zvýšením nákladů za ostatní služby hlavní činnosti o téměř 2 miliony Kč, což vyvolalo zvýšení ukazatele nákladovosti ostatních služeb hlavní činnosti. Ukazatel podílu tržeb z hlavní činnosti na celkových tržbách dosahuje taktéž záporného vlivu (– 4,6 %) na vrcholový ukazatel ROE.

**Při zhodnocení meziročních změn a vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE za roky 2015 a 2016 sledujeme značné negativní vlivy v oblasti provozní rentability, obzvláště v oblasti nákladovosti hlavní činnosti.**

**Obr. č. 4.6: Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v letech 2015-2016**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE mezi roky 2016 a 2017 nalezneme na obrázku č. 4.7, vyčíslení a pořadí vlivů můžeme vidět v tabulce č. 4.2. Ukazatel ROE mezi těmito roky klesnul ze 3 % na -2,05 %. Pokles ukazatele je opět zapříčiněn z velké části změnami v oblasti provozní rentability hlavní a vedlejší činnosti. Dílčí ukazatele měly na vrcholový ukazatel negativní celkový vliv a to -5,86 %. Vliv ukazatelů úrokové redukce a daňové redukce zůstává nezměněný a je tedy 0 %. V oblasti zadluženosti ukazatel finanční páky působí na vrcholový ukazatel ROE záporným vlivem -0,2 %. Naopak oblast aktivity (obrat aktiv) působila kladným vlivem 0,2 %.

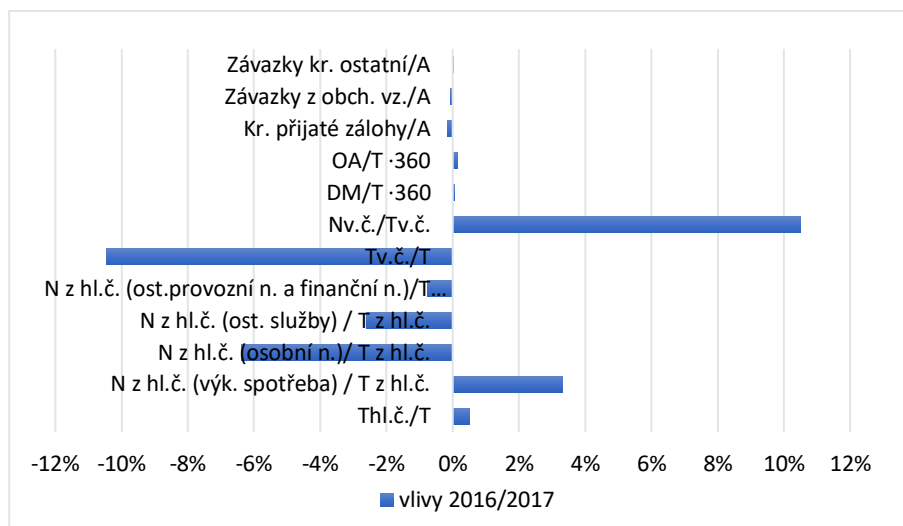
**Při provedení hlubšího rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu můžeme sledovat opět zajímavý vývoj v oblasti provozní rentability, na kterou se zaměříme. Největší kladný vliv v pořadí způsoboval ukazatel nákladovosti tržeb z vedlejší činnosti a dosahoval až 10,51 %. Na druhou stranu ukazatel podílu tržeb z vedlejší činnosti na celkových tržbách dosahoval téměř stejného záporného vlivu. Tím se opět vliv na provozní rentabilitu vedlejší činnosti téměř vyrovnal.**

Druhý v pořadí kladný vliv způsoboval ukazatel nákladovosti výkonové spotřeby z hlavní činnosti. Tento ukazatel se meziročně snížil o dva procentní body a tím způsobil kladný vliv na vrcholový ukazatel.

Musíme konstatovat, že situace nákladovosti ostatních služeb hlavní činnosti se od minulého porovnávacího období velmi zlepšila. Mezi roky 2016 a 2017 dosahovala pouze -2,61 % vlivu oproti minulému srovnání -9,5 %. Náklady na ostatní služby mezi roky 2016 a 2017 se zvýšili pouze o 500 000 Kč.

Druhý nejvyšší negativní vliv je způsoben ukazatelem nákladovosti osobních nákladů hlavní činnosti. Do těchto nákladů řadíme mzdy pracovníků, náklady na zdravotní pojištění a sociální zabezpečení spojené s hlavní činností podniku. Vliv v období mezi roky 2016 a 2017 dosahoval -6,36 %. Což bylo způsobeno růstem ukazatele nákladovosti osobních nákladů v návaznosti na zvýšení osobních nákladů o více jak 1 mil Kč.

**Obr. č. 4.7: Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v letech 2016-2017**



*Zdroj: vlastní zpracování*

**Při shrnutí srovnání vývoje ukazatele ROE v čase můžeme sledovat nejlepší vývoj ziskovosti vlastního kapitálu podniku v roce 2015. Podnik lázně Bludov je v každém roce nejvíce negativně ovlivněn provozní rentabilitou hlavní činnosti podniku. V oblasti likvidity a aktivity nevzniká výrazný vliv na celkovou rentabilitu vlastního kapitálu.**

#### **4.4 Srovnání ukazatele ROE s odvětvím zdravotní péče**

V této kapitole se budeme věnovat srovnání ukazatele ROE, jeho pyramidového rozkladu a analýze odchylek s odvětvím zdravotní péče v roce 2017. Při pyramidovém rozkladu budeme používat upravený rozklad z knihy Finanční řízení a rozhodování podniku, Dluhošová (2010). Upravený obecný rozklad nalezneme v příloze č. 12. Srovnání s odvětvím bude prováděno na základě dat z hlavní činnosti podniku Státní léčebné lázně Bludov.

**Tab. č. 4.3: Konečné vlivy ukazatele ROE ve srovnání s odvětvím za rok 2017**

ukazatel	vliv	pořadí
EAT/EBT	1%	2.
EBT/EBIT	1%	2.
N osobní/T	-8,57%	10.
N výkonová spotřeba/T	8,82%	1.
N ostatní/T	-8,33%	9.
DM/T · 360	-0,98%	8.
OA + čas. rozlišení/T · 360	0,47%	5.
rezervy/A	0,07%	7.
dlouhodobé závazky/A	0,72%	4.
krátkodobé závazky + čas rozlišení/A	0,08%	6.
<b>ROE - celkový vliv</b>	<b>-5,61%</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Srovnání vývoje vlivů na ukazatel ROE s odvětvím zdravotní péče můžeme vidět na obrázku č. 4.8 a vyčíslení jejich pořadí v tabulce č. 4.3. Detailní schéma provedení srovnání rozkladu ROE s odvětvím nalezneme v příloze č. 13. Při výpočtu analýzy odchylek jsme znovu využívali metodu postupných změn viz kapitola 2.5.

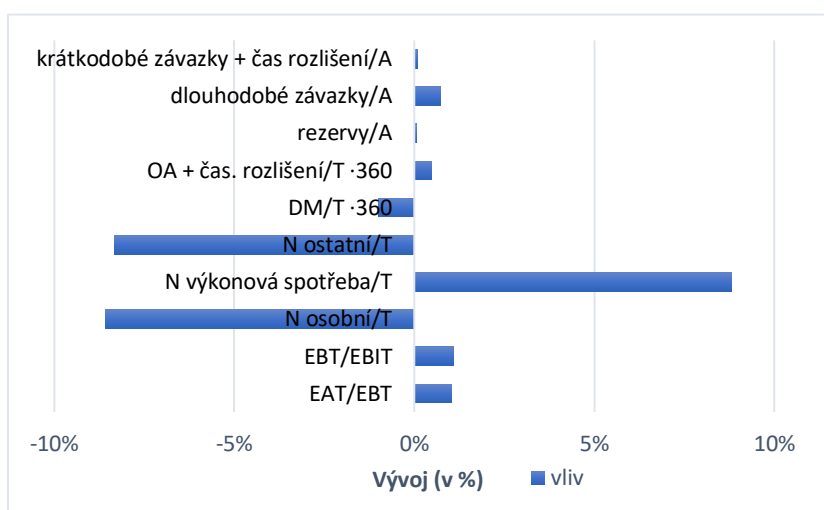
Ukazatel ROE lázní Bludov v roce 2017 dosahoval – 2,52 % a odvětví dosahovalo 3,09 %. **Už zde můžeme vidět lepší vývoj odvětví ve srovnání s vybraným podnikem.** Celkový vliv dílčích ukazatelů na vrcholové ROE je -5,61 %. V první úrovni rozkladu můžeme sledovat největší záporný vliv provozní rentability. Lázně Bludov dosahují – 1 % provozní rentability a odvětví 2 %. **Jak lázně Bludov, tak celé odvětví mají nízkou provozní rentabilitu.** Podnik lázně Bludov dosahuje nižší nákladovosti pouze v případě výkonové spotřeby, což zapříčinilo kladný vliv na vrcholový ukazatel ROE 8,82 %. Vliv nákladovosti výkonové spotřeby, jak můžeme vidět na obrázku č. 4.8, je také největším absolutním vlivem na vrcholový ukazatel ROE v roce 2017 vůči odvětví. Lázně Bludov dosahovaly 36,6 % nákladovosti výkonové spotřeby na tržbách a odvětví 44 %. **V dalších oblastech nákladovosti jako jsou osobní náklady a ostatní provozní a finanční náklady podnik lázně Bludov dosahuje vyššího objemu nákladů na tržbách ve srovnání s odvětvím zdravotní péče.** Absolutní vliv na vrcholový ukazatel ROE přesahoval v těchto oblastech -8 %. V oblasti osobní činila nákladovost u lázní Bludov až 60 % tržeb hlavní činnosti a v oblasti ostatních provozních a finančních nákladů 7 % z tržeb. Odvětví zdravotní péče nedosahuje v oblasti nákladovosti ostatních nákladů ani 1 %, avšak v oblasti osobní až 53 %. **Můžeme tedy konstatovat, že v oblasti zdravotní péče se nejvíce nákladů vynaloží na mzdy a zdravotní pojištění, jelikož se nejedná o výrobní podnik, ale podnik založený na poskytování služeb.**

V oblasti aktivity působí obrat aktiv mírným negativním vlivem i přes lepší výsledek tohoto ukazatele vůči odvětví. Při hlubším rozkladu se zaměříme na ukazatele doby obratu dlouhodobého a oběžného majetku. V roce 2017 byla doba obratu dlouhodobého majetku 114 dní u lázní Bludov a 201 dní v celém odvětví. Zde tedy můžeme konstatovat, že **lázně Bludov svá dlouhodobá aktiva přemění na peníze za kratší dobu, než je průměr za celé odvětví.** Ale pokud srovnáváme dobu obratu oběžného majetku, rychleji svá aktiva přemění odvětví. Lázně Bludov přeměnily svůj oběžný majetek v roce 2017 za 160 dní. **Vysoké výsledky v oblasti aktivity, pro odvětví i podnik lázně Bludov, jsou způsobeny zaměřením na poskytování služeb v odvětví zdravotní péče.** Jak jsme si vysvětlili výše, Lázně Bludov i lázně obecně nejsou výrobním podnikem, tudíž přeměna aktiv na peníze zde trvá déle než u výrobních podniků. **Výsledky v oblasti aktivity tudíž nejsou nebezpečné, naopak pro odvětví zdravotní péče jsou zcela normální.**

Oblast zadluženosti je reprezentována v pyramidovém rozkladu majetkovým koeficientem, nebo – li finanční pákou a dále rozkládán. Podnik lázně Bludov má nulové dlouhodobé závazky, tudíž není zatížen dlouhodobými úvěry a podnik také nevytváří žádné rezervy. Srovnávat výsledky s odvětvím můžeme tedy pouze pomocí ukazatele běžné zadluženosti. Lázně Bludov dosahují 18 % krátkodobé zadluženosti a odvětví jako celek dosahuje 20 % krátkodobé zadluženosti. **V oblasti zadluženosti má tedy podnik lázně Bludov lepší výsledky než odvětví a na vrcholový ukazatel má tudíž tato oblast kladný vliv.**

**Při shrnutí můžeme konstatovat, že na celkový ukazatel ROE v roce 2017 měla největší negativní vliv provozní rentabilita, jak pro námi sledovaný podnik lázně Bludov, tak i pro odvětví zdravotní péče jako celek. Celkově se rentabilita vlastního kapitálu lázní Bludov vyvíjela hůře, než byl průměr za celé odvětví zdravotní péče.**

**Obr. č. 4.8: Konečné odchylky dílčích ukazatelů ROE od odvětví v roce 2017**



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.5 Srovnání ukazatele ROA s odvětvím zdravotní péče

V následující kapitole se zaměříme na srovnání ukazatele rentability aktiv s odvětvím zdravotní péče. **Při srovnání budeme opět využívat údaje pouze z hlavní činnosti podniku lázně Bludov.** Detailní pyramidový rozklad ukazatele ROA ve srovnání s odvětvím a analýzu odchylek za rok 2017 nalezneme v příloze č. 14. Konečné vlivy na ukazatel ROA vidíme v tabulce č. 4.4, červenou barvou jsou vyznačeny největší záporné vlivy a zelenou největší kladný vliv.

**Tab. č. 4.4 Konečné vlivy na ukazatel ROA ve srovnání s odvětvím**

ukazatel	vliv	pořadí
<b>ROA celkový vliv</b>	<b>-5,200%</b>	
N(osobní)/T	-5,187%	5.
N (výk. spotřeba)/T	5,336%	1.
N (ostatní)/T	-5,038%	4.
DM/T · 360	-0,595%	3.
OA + čas. rozl./T · 360	0,284%	2.

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel ROA je ovlivněn oblastmi provozní rentability a aktivity. Největší vlivy, jak negativní, tak kladný, způsobují ukazatele provozní rentability. Zdůvodnění výše těchto vlivů jsme si uvedli v předchozí kapitole **Z pyramidového rozboru můžeme soudit, že největší záporný vliv na ukazatel ROE má právě rentabilita aktiv, obzvláště provozní rentabilita. Za rok 2017 podnik lázně Bludov dosahoval vysokých osobních nákladů i nákladů na výkonovou spotřebu, což není neobvyklé, jelikož podobným vývojem prochází i celé odvětví zdravotní péče.**

## 5. Závěr

Cílem bakalářské práce je zhodnocení rentability podniku Státní léčebné lázně Bludov s.p. za období 4 let od roku 2014 do roku 2017. Dílčím cílem bylo provedení celkové finanční analýzy podniku. Pro hodnocení rentability jsme využívali zejména rozklad ukazatele ROE a jeho srovnání v čase a prostoru. Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza finančních výkazů podniku lázně Bludov. Při výpočtu finanční analýzy byly využívány taktéž poměrové ukazatele.

Na základě poměrové analýzy můžeme konstatovat velmi dobrý vývoj zadluženosti podniku. Podnik financuje svoje aktiva pouze z vlastních zdrojů a krátkodobých závazků. I přes vysokou zadluženost v roce 2014, která není nebezpečnou právě díky krátkodobému charakteru, firma dosahuje v oblasti zadluženosti pozitivních výsledků. V oblasti likvidity podnik lázně Bludov dosahoval během sledovaného období vysoké celkové likvidity i ostatních likvidit. Pro tuto oblast jsme prováděli srovnání s odvětvím zdravotní péče. Výsledky lázní Bludov se pohybují vždy nad průměrem za celé odvětví. Tyto výsledky jsou způsobeny konzervativním přístupem vedení podniku k financování majetku. Tudíž cizí zdroje nestačí k pokrytí oběžného majetku. Při zaměření na výsledky poměrové analýzy v oblasti aktivity zjišťujeme vysoké hodnoty dob obratu aktiv podniku. Jelikož podnik lázně Bludov není výrobním podnikem nejsou tyto hodnoty neobvyklým úkazem. I přes vysoké hodnoty ukazatelů aktivity je dodržováno pravidlo solventnosti a podnik je schopen zaplatit všechny své závazky ze splacených pohledávek.

Do hodnocení rentability podniku zahrnujeme výpočet poměrových ukazatelů rentability a srovnání těchto ukazatelů s odvětvím zdravotní péče. Během sledovaného období můžeme pozorovat podobný vývoj všech ukazatelů rentability. Podnik je specifický právě díky nulovým úrokům a odpisům, tudíž  $EAT = EBT = EBIT$ . Výsledky ukazatelů rentability byly ovlivněny z největší části vytvořeným výsledkem hospodaření podniku. Nejlepším rokem z hlediska rentability pro podnik lázně Bludov byl rok 2015. V tomto roce došlo k výraznému zvýšení tržeb za prodej výrobků a služeb. Podnik lázně Bludov dosahoval v letech 2014 a 2017 ztráty.

Po provedení srovnání rozkladu ukazatele ROE v čase můžeme konstatovat, že ukazatel ROE je nejvíce ovlivněn provozní rentabilitou hlavní činnosti lázní Bludov. Největší záporné vlivy na ukazatel ROE během let pozorujeme u ukazatelů nákladovosti výkonové spotřeby a osobních nákladů. Osobní náklady se během let zvyšovaly nejvíce, což může být způsobeno



nadměrným počtem zaměstnanců, zvýšením minimální mzdy, či vyplácením vysokých odměn zaměstnancům.

Pokud se zaměříme na výsledky ze srovnání rozkladu ukazatele ROE s odvětvím zdravotní péče v roce 2017, zjišťujeme horší situaci podniku lázně Bludov ve srovnání s odvětvím. Jak odvětví, tak lázně Bludov měli velmi nízkou provozní rentabilitu. Lepších výsledků dosahovaly lázně Bludov v nákladovosti výkonové spotřeby a také v oblasti aktivity v případě ukazatele obrátky celkových aktiv. V případě zadluženosti je těžké vyvozovat výsledky, avšak u krátkodobé zadluženosti dosáhl podnik lepších výsledků.

## Seznam použité literatury

### Knihy:

- [1] BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [6] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [7] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3.

### Internetové odkazy:

- [11] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017* [online]. [cit. 2017-04-28]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

[12] LÁZNĚ BLUDOV, *O lázních Bludov* [online]. [cit. 2017-05-10]. Dostupné z:  
<http://www.lazne-bludov.cz/>

## Seznam zkratk

A	aktiva
CF	cash flow
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	čistý zisk před zdaněním a úroky
EBT	čistý zisk před zdaněním
Kč	koruna česká
ML	minulých let
Nhl.č.	náklady hlavní činnosti
Nv.č.	náklady vedlejší činnosti
OA	oběžný majetek
P	pasiva
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.p.	státní podnik
Thl.č.	tržby hlavní činnosti
Tv.č.	tržby vedlejší činnosti
U	ukazatel
VH	výsledek hospodaření

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;


- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);

- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9.5.2019

  
\_\_\_\_\_  
Anna Rýznarová

## **Seznam příloh**

**Příloha č. 1** Zjednodušená rozvaha Lázní Bludov s.p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 2** Zjednodušený výkaz zisku a ztráty Lázní Bludov s.p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 3** Obecný pyramidový rozklad ROE

**Příloha č. 4** Vertikální analýza rozvahy Lázní Bludov s. p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 5** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Lázní Bludov s. p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 6** Horizontální analýza rozvahy v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 7** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

**Příloha č. 8** Vývoj jednotlivých poměrových ukazatelů

**Příloha č. 9** Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2014-2015

**Příloha č. 10** Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2015-2016

**Příloha č. 11** Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2016-2017

**Příloha č. 12** Obecné schéma pro pyramidový rozklad ROE ve srovnání s odvětvím

**Příloha č. 13** Srovnání ukazatele ROE s odvětvím a analýza odchylek za rok 2017

**Příloha č. 14** Srovnání ukazatele ROA s odvětvím a analýza odchylek za rok 2017

Příloha č. 1 Zjednodušená rozvaha Lázní Bludov s.p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA	č. řádku	2014	2015	2016	2017
	AKTIVA CELKEM	1	29458	23820	23903	26064
B.	Dlouhodobý majetek	3	1064	9972	10187	10845
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	1064	9972	10187	10845
B.II.1	Pozemky a stavby	15	851	9772	9493	10111
B.II.1.1	Pozemky	16	73	2529	2529	3099
B.II.1.2	Stavby	17	778	7243	6964	7012
B.II.2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	16	14	508	548
B.II.4	Ostatní dlouhodobý majetek	20	186	186	186	186
B.II.4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	186	186	186	186
B.II.5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný	24	11	0	0	0
B.II.5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	11	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	37	26786	13742	13540	14257
C.I.	Zásoby	38	391	515	414	384
C.I.1	Materiál	39	234	337	217	242
C.I.3	Výrobky a zboží	41	157	178	197	142
C.I.3.2	Zboží	43	157	178	197	142
C.II.	Pohledávky	46	18110	2496	2035	1629
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	57	18110	2496	2035	1629
C.II.2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	3602	2218	1868	1475
C.II.2.4	Pohledávky - ostatní	61	14508	278	167	154
C.II.2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	64	65	63	57
C.II.2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	37	201	89	74
C.II.2.4.6	Jiné pohledávky	67	14407	12	15	23
C.IV.	Peněžní prostředky	71	8285	10731	11091	12244
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	72	181	71	92	94
C.IV.2	Peněžní prostředky na účtech	73	8104	10660	10999	12150
D.	Časové rozlišení aktiv	74	1608	106	176	962
D.1	Náklady příštích období	75	48	41	135	58
D.3	Příjmy příštích období	77	1560	65	41	904

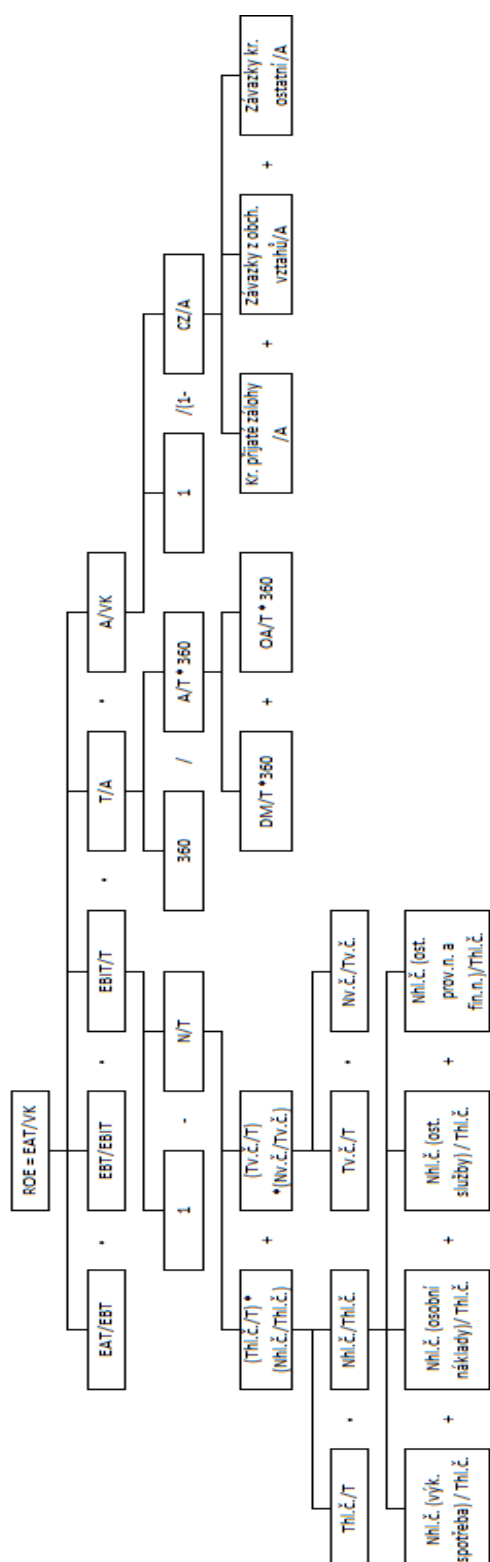
označ.	PASIVA	číslo řádku	2014	2015	2016	2017
	PASIVA CELKEM	1	29458	23820	23903	26064
A.	Vlastní kapitál	2	9028	20714	21271	21183
A.I	Základní kapitál	3	5000	5000	5000	5000
A.I.1	Základní kapitál	4	5000	5000	5000	5000
A.II	Ážio a kapitálové fondy	7	136	9190	9190	9760
A.II.2	Kapitálové fondy	9	136	9190	9190	9760
A.II.2.1	Ostatní kapitálové fondy	10	136	9190	9190	9760
A.III	Fondy ze zisku	15	1612	1554	1542	1639
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	16	1499	1499	1499	1499
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	17	113	55	43	140
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	18	3580	2153	4828	5318
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	19	3580	2153	4828	5318
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období	22	-1300	2817	711	-534
B. + C.	Cizí zdroje	24	20117	2780	2513	4778
C.	Závazky	30	20117	2780	2513	4778
C.II	Krátkodobé závazky	46	20117	2780	2513	4778
C.II.3	Krátkodobé přijaté zálohy	51	1004	40	43	1545
C.II.4	Závazky z obchodních vztahů	52	715	1278	897	1565
C.II.8	Závazky ostatní	56	18398	1462	1573	1668
C.II.8.3	Závazky ke zaměstnancům	59	762	766	856	931
C.II.8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	60	388	403	473	515
C.II.8.5	Stát - daňové závazky a dotace	61	221	253	201	207
C.II.8.6	Dohadné účty pasivní	62	16533	9	34	15
C.II.8.7	Jiné závazky	63	494	31	9	
D.	Časové rozlišení pasiv	64	313	326	119	103
D.1	Výdaje příštích období	65	313	326	119	103



Příloha č. 2 Zjednodušený výkaz zisku a ztráty Lázní Bludov s.p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

označení	TEXT	č. řádku	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	1	26461	35798	35882	35527
II.	Tržby za prodej zboží	2	654	954	1058	1214
A.	Výkonná spotřeba	3	12288	13337	14820	14583
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	479	673	714	799
A.2	Spotřeba materiálu a energie	5	4489	6326	6518	5739
A.3	Služby	6	7320	6338	7588	8045
D.	Osobní náklady	9	16920	18880	19420	20669
D.1	Mzdové náklady	10	12749	14244	14712	15634
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	4171	4636	4708	5035
D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	3986	4457	4560	4874
D.2.2	Ostatní náklady	13	185	179	148	161
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	149	146	343	437
E.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	149	146	343	437
E.1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	149	146	343	437
III.	Ostatní provozní výnosy	20	2551	1275	276	390
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	0	0	14	0
III.3	Jiné provozní výnosy	23	2551	1275	262	390
F.	Ostatní provozní náklady	24	1593	2820	1896	1944
F.3	Daně a poplatky	27	10	12	11	14
F.5	Jiné provozní náklady	29	1583	2808	1885	1930
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	-1284	2844	737	-502
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	18	17	24	28
VI.2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	18	17	24	28
K.	Ostatní finanční náklady	47	34	44	50	60
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-16	-27	-26	-32
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	-1300	2817	711	-534
L.	Daň z příjmů	50	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	-1300	2817	711	-534
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	-1300	2817	711	-534
*	Čistý obrát za účetní období	56	29684	38044	37240	37159

# Příloha č. 3 Obecný pyramidový rozklad ROE



Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvahy Lázní Bludov s. p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA	2014	2015	2016	2017
	AKTIVA CELKEM	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
B.	Dlouhodobý majetek	3,612%	41,864%	42,618%	41,609%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3,612%	41,864%	42,618%	41,609%
B.II.1	Pozemky a stavby	2,889%	41,024%	39,715%	38,793%
B.II.1.1	Pozemky	0,248%	10,617%	10,580%	11,890%
B.II.1.2	Stavby	2,641%	30,407%	29,134%	26,903%
B.II.2	Hmotné movité věci a jejich soubory	0,054%	0,059%	2,125%	2,103%
B.II.4	Ostatní dlouhodobý majetek	0,631%	0,781%	0,778%	0,714%
B.II.4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,631%	0,781%	0,778%	0,714%
B.II.5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný	0,037%	0,000%	0,000%	0,000%
B.II.5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,037%	0,000%	0,000%	0,000%
C.	Oběžná aktiva	90,929%	57,691%	56,646%	54,700%
C.I.	Zásoby	1,327%	2,162%	1,732%	1,473%
C.I.1	Materiál	0,794%	1,415%	0,908%	0,928%
C.I.3	Výrobky a zboží	0,533%	0,747%	0,824%	0,545%
C.I.3.2	Zboží	0,533%	0,747%	0,824%	0,545%
C.II.	Pohledávky	61,477%	10,479%	8,514%	6,250%
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	61,477%	10,479%	8,514%	6,250%
C.II.2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	12,228%	9,312%	7,815%	5,659%
C.II.2.4	Pohledávky - ostatní	49,250%	1,167%	0,699%	0,591%
C.II.2.4.3	Stát - daňové pohledávky	0,217%	0,273%	0,264%	0,219%
C.II.2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,126%	0,844%	0,372%	0,284%
C.II.2.4.6	Jiné pohledávky	48,907%	0,050%	0,063%	0,088%
C.IV.	Peněžní prostředky	28,125%	45,050%	46,400%	46,977%
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	0,614%	0,298%	0,385%	0,361%
C.IV.2	Peněžní prostředky na účtech	27,510%	44,752%	46,015%	46,616%
D.	Časové rozlišení aktiv	5,459%	0,445%	0,736%	3,691%
D.1	Náklady příštích období	0,163%	0,172%	0,565%	0,223%
D.3	Příjmy příštích období	5,296%	0,273%	0,172%	3,468%

označ.	PASIVA	2014	2015	2016	2017
	PASIVA CELKEM	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
A.	Vlastní kapitál	30,647%	86,961%	88,989%	81,273%
A.I	Základní kapitál	16,973%	20,991%	20,918%	19,184%
A.I.1	Základní kapitál	16,973%	20,991%	20,918%	19,184%
A.II	Ážio a kapitálové fondy	0,462%	38,581%	38,447%	37,446%
A.II.2	Kapitálové fondy	0,462%	38,581%	38,447%	37,446%
A.II.2.1	Ostatní kapitálové fondy	0,462%	38,581%	38,447%	37,446%
A.III	Fondy ze zisku	5,472%	6,524%	6,451%	6,288%
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	5,089%	6,293%	6,271%	5,751%
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	0,384%	0,231%	0,180%	0,537%
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	12,153%	9,039%	20,198%	20,404%
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	12,153%	9,039%	20,198%	20,404%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (	-4,413%	11,826%	2,975%	-2,049%
B. + C.	Cizí zdroje	68,290%	11,671%	10,513%	18,332%
C.	Závazky	68,290%	11,671%	10,513%	18,332%
C.II	Krátkodobé závazky	68,290%	11,671%	10,513%	18,332%
C.II.3	Krátkodobé přijaté zálohy	3,408%	0,168%	0,180%	5,928%
C.II.4	Závazky z obchodních vztahů	2,427%	5,365%	3,753%	6,004%
C.II.8	Závazky ostatní	62,455%	6,138%	6,581%	6,400%
C.II.8.3	Závazky ke zaměstnancům	2,587%	3,216%	3,581%	3,572%
C.II.8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,317%	1,692%	1,979%	1,976%
C.II.8.5	Stát - daňové závazky a dotace	0,750%	1,062%	0,841%	0,794%
C.II.8.6	Dohadné účty pasivní	56,124%	0,038%	0,142%	0,058%
C.II.8.7	Jiné závazky	1,677%	0,130%	0,038%	0,000%
D.	Časové rozlišení pasiv	1,063%	1,369%	0,498%	0,395%
D.1	Výdaje příštích období	1,063%	1,369%	0,498%	0,395%

Příloha č. 5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Lázní Bludov s. p. v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

označení	TEXT	2014	2015	2016	2017
	Tržby celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	97,59%	97,40%	97,14%	96,70%
II.	Tržby za prodej zboží	2,41%	2,60%	2,86%	3,30%
A.	Výkonnová spotřeba	45,32%	36,29%	40,12%	39,69%
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	1,77%	1,83%	1,93%	2,17%
A.2	Spotřeba materiálu a energie	16,56%	17,21%	17,64%	15,62%
A.3	Služby	27,00%	17,25%	20,54%	21,90%
D.	Osobní náklady	62,40%	51,37%	52,57%	56,26%
D.1	Mzdové náklady	47,02%	38,76%	39,83%	42,55%
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	15,38%	12,61%	12,74%	13,70%
D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14,70%	12,13%	12,34%	13,27%
D.2.2	Ostatní náklady	0,68%	0,49%	0,40%	0,44%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,55%	0,40%	0,93%	1,19%
E.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,55%	0,40%	0,93%	1,19%
E.1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	0,55%	0,40%	0,93%	1,19%
III.	Ostatní provozní výnosy	9,41%	3,47%	0,75%	1,06%
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%
III.3	Jiné provozní výnosy	9,41%	3,47%	0,71%	1,06%
F.	Ostatní provozní náklady	5,87%	7,67%	5,13%	5,29%
F.3	Daně a poplatky	0,04%	0,03%	0,03%	0,04%
F.5	Jiné provozní náklady	5,84%	7,64%	5,10%	5,25%
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-4,74%	7,74%	2,00%	-1,37%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,07%	0,05%	0,06%	0,08%
VI.2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,07%	0,05%	0,06%	0,08%
K.	Ostatní finanční náklady	0,13%	0,12%	0,14%	0,16%
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-0,06%	-0,07%	-0,07%	-0,09%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-4,79%	7,66%	1,92%	-1,45%
L.	Daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
**	Výsledek hospodaření po zdaněním (+/-)	-4,79%	7,66%	1,92%	-1,45%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-4,79%	7,66%	1,92%	-1,45%

Příloha č. 6 Horizontální analýza rozvahy v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

	Položky	2014	2015	Δ 2014/2015	% Δ 2014/2015	% baz. index	2016	Δ 2015/2016	% Δ 2015/2016	% baz. index	2017	Δ 2016/2017	% Δ 2016/2017	% baz. index
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	29458	23820	-5638	-19,14%	80,86%	23903	83	0,35%	81,14%	26064	2161	9,04%	88,48%
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	1064	9972	8908	837,22%	937,22%	10187	215	2,16%	957,42%	10845	658	6,46%	1019,27%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1064	9972	8908	837,22%	937,22%	10187	215	2,16%	957,42%	10845	658	6,46%	1019,27%
B.II.1	Pozemky a stavby	851	9772	8921	1048,30%	1148,30%	9493	-279	-2,86%	1115,51%	10111	618	6,51%	1188,13%
B.II.1.1	Pozemky	73	2529	2456	3364,38%	3464,38%	2529	0	0,00%	3464,38%	3099	570	22,54%	4245,21%
B.II.1.2	Stavby	778	7243	6465	830,98%	930,98%	6964	-279	-3,85%	895,12%	7012	48	0,69%	901,29%
B.II.2	Hmotné movité věd a jejich soubory	16	14	-2	-12,50%	87,50%	508	494	3528,57%	3175,00%	548	40	7,87%	3425,00%
B.II.4	Ostatní dlouhodobý majetek	186	186	0	0,00%	100,00%	186	0	0,00%	100,00%	186	0	200,00%	100,00%
B.II.4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	186	186	0	0,00%	100,00%	186	0	0,00%	100,00%	186	0	0,00%	100,00%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	26786	13742	-13044	-48,70%	51,30%	13540	-202	-1,47%	50,55%	14257	717	5,30%	53,23%
C.I.	Zásoby	391	515	124	31,71%	131,71%	414	-101	-19,61%	105,88%	384	-30	-7,25%	98,21%
C.I.1	Materiál	234	337	103	44,02%	144,02%	217	-120	-35,61%	92,74%	242	25	11,52%	103,42%
C.I.3	Výrobky a zboží	157	178	21	13,38%	113,38%	197	19	10,67%	125,48%	142	-55	-27,92%	90,45%
C.I.3.2	Zboží	157	178	21	13,38%	113,38%	197	19	10,67%	125,48%	142	-55	-27,92%	90,45%
C.II.	Pohledávky	18110	2496	-15614	-86,22%	13,78%	2035	-461	-18,47%	11,24%	1629	-406	-19,95%	9,00%
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	18110	2496	-15614	-86,22%	13,78%	2035	-461	-18,47%	11,24%	1629	-406	-19,95%	9,00%
C.II.2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	3602	2218	-1384	-38,42%	61,58%	1868	-350	-15,78%	51,86%	1475	-393	-21,04%	40,95%
C.II.2.4	Pohledávky - ostatní	14508	278	-14230	-98,08%	1,92%	167	-111	-39,93%	1,15%	154	-13	-7,78%	1,06%
C.II.2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	65	1	1,56%	101,56%	63	-2	-3,08%	98,44%	57	-6	-9,52%	89,06%
C.II.2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	37	201	164	443,24%	543,24%	89	-112	-55,72%	240,54%	74	-15	-16,85%	200,00%
C.II.2.4.6	Jiné pohledávky	14407	12	-14395	-99,92%	0,08%	15	3	25,00%	0,10%	23	8	53,33%	0,16%
C.IV.	Peněžní prostředky	8285	10731	2446	29,52%	129,52%	11091	360	3,35%	133,87%	12244	1153	10,40%	147,79%
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	181	71	-110	-60,77%	39,23%	92	21	29,58%	50,83%	94	2	2,17%	51,93%
C.IV.2	Peněžní prostředky na účtech	8104	10660	2556	31,54%	131,54%	10999	339	3,18%	135,72%	12150	1151	10,46%	149,93%
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	1608	106	-1502	-93,41%	6,59%	176	70	66,04%	10,95%	962	786	446,59%	59,83%
D.1	Náklady příštích období	48	41	-7	-14,58%	85,42%	135	94	229,27%	281,25%	58	-77	-57,04%	120,83%
D.3	Příjmy příštích období	1560	65	-1495	-95,83%	4,17%	41	-24	-36,92%	2,63%	904	863	2104,88%	57,95%

	Položky	2014	2015	Δ 2014/2015	% Δ 2014/2015	% baz. index	2016	Δ 2015/2016	% Δ 2015/2016	% baz. index	2017	Δ 2016/2017	% Δ 2016/2017	% baz. index
	<b>PASIVA CELKEM</b>	29458	23820	-5638	-19,14%	80,86%	23903	83	0,35%	81,14%	26064	2161	9,04%	88,48%
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	9028	20714	11686	129,44%	229,44%	21271	557	2,69%	235,61%	21183	-88	-0,41%	234,64%
A.I	Základní kapitál	5000	5000	0	0,00%	100,00%	5000	0	0,00%	100,00%	5000	0	0,00%	100,00%
A.I.1	Základní kapitál	5000	5000	0	0,00%	100,00%	5000	0	0,00%	100,00%	5000	0	0,00%	100,00%
A.II	Ažio a kapitálové fondy	136	9190	9054	6657,35%	6757,35%	9190	0	0,00%	6757,35%	9760	570	6,20%	7176,47%
A.II.2	Kapitálové fondy	136	9190	9054	6657,35%	6757,35%	9190	0	0,00%	6757,35%	9760	570	6,20%	7176,47%
A.II.2.1	Ostatní kapitálové fondy	136	9190	9054	6657,35%	6757,35%	9190	0	0,00%	6757,35%	9760	570	6,20%	7176,47%
A.III	Fondy ze zisku	1612	1554	-58	-3,60%	96,40%	1542	-12	-0,77%	95,66%	1639	97	6,29%	101,67%
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	1499	1499	0	0,00%	100,00%	1499	0	0,00%	100,00%	1499	0	0,00%	100,00%
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	113	55	-58	-51,33%	48,67%	43	-12	-21,82%	38,05%	140	97	225,58%	123,89%
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	3580	2153	-1427	-39,86%	60,14%	4828	2675	124,25%	134,86%	5318	490	10,15%	148,55%
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	3580	2153	-1427	-39,86%	60,14%	4828	2675	124,25%	134,86%	5318	490	10,15%	148,55%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-1300	2817	4117	316,69%	-216,69%	711	-2106	-74,76%	-54,69%	-534	-1245	-175,11%	41,08%
<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	20117	2780	-17337	-86,18%	13,82%	2513	-267	-9,60%	12,49%	4778	2265	90,13%	23,75%
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	20117	2780	-17337	-86,18%	13,82%	2513	-267	-9,60%	12,49%	4778	2265	90,13%	23,75%
C.II	Krátkodobé závazky	20117	2780	-17337	-86,18%	13,82%	2513	-267	-9,60%	12,49%	4778	2265	90,13%	23,75%
C.II.3	Krátkodobé přijaté zálohy	1004	40	-964	-96,02%	3,98%	43	3	7,50%	4,28%	1545	1502	3493,02%	153,88%
C.II.4	Závazky z obchodních vztahů	715	1278	563	78,74%	178,74%	897	-381	-29,81%	125,45%	1565	668	74,47%	218,88%
C.II.8	Závazky ostatní	18398	1462	-16936	-92,05%	7,95%	1573	111	7,59%	8,55%	1668	95	6,04%	9,07%
C.II.8.3	Závazky ke zaměstnancům	762	766	4	0,52%	100,52%	856	90	11,75%	112,34%	931	75	8,76%	122,18%
C.II.8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	388	403	15	3,87%	103,87%	473	70	17,37%	121,91%	515	42	8,88%	132,73%
C.II.8.5	Stát - daňové závazky a dotace	221	253	32	14,48%	114,48%	201	-52	-20,55%	90,95%	207	6	2,99%	93,67%
C.II.8.6	Dohadné účty pasivní	16533	9	-16524	-99,95%	0,05%	34	25	277,78%	0,21%	15	-19	-55,88%	0,09%
C.II.8.7	Jiné závazky	494	31	-463	-93,72%	6,28%	9	-22	-70,97%	1,82%	0	-9	-100,00%	0,00%
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	313	326	13	4,15%	104,15%	119	-207	-63,50%	38,02%	103	-16	-13,45%	32,91%
D.1	Výdaje příštích období	313	326	13	4,15%	104,15%	119	-207	-63,50%	38,02%	103	-16	-13,45%	32,91%

Příloha č. 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2014-2017 (v tis. Kč)

Položky	2014	2015	Δ 2014/2015	% Δ 2014/2015	% baz. index	2016	Δ 2015/2016	% Δ 2015/2016	% baz. index	2017	Δ 2016/2017	% Δ 2016/2017	% baz. index
I. Tržby za prodej výrobků a služeb	26461	35798	9337	35,29%	135,29%	35882	84	0,23%	135,60%	35527	-355	-0,99%	134,26%
II. Tržby za prodej zboží	654	954	300	45,87%	145,87%	1058	104	10,90%	161,77%	1214	156	14,74%	185,63%
A. Výkonová spotřeba	12288	13337	1049	8,54%	108,54%	14820	1483	11,12%	120,61%	14583	-237	-1,60%	118,68%
A.1 Náklady vynaložené na prodané zboží	479	673	194	40,50%	140,50%	714	41	6,09%	149,06%	799	85	11,90%	166,81%
A.2 Spotřeba materiálu a energie	4489	6326	1837	40,92%	140,92%	6518	192	3,04%	145,20%	5739	-779	-11,95%	127,85%
A.3 Služby	7320	6338	-982	-13,42%	86,58%	7588	1250	19,72%	103,66%	8045	457	6,02%	109,90%
D. Osobní náklady	16920	18880	1960	11,58%	111,58%	19420	540	2,86%	114,78%	20669	1249	6,43%	122,16%
D.1 Mzdové náklady	12749	14244	1495	11,73%	111,73%	14712	468	3,29%	115,40%	15634	922	6,27%	122,63%
D.2 Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	4171	4636	465	11,15%	111,15%	4708	72	1,55%	112,87%	5035	327	6,95%	120,71%
D.2.1 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3986	4457	471	11,82%	111,82%	4560	103	2,31%	114,40%	4874	314	6,89%	122,28%
D.2.2 Ostatní náklady	185	179	-6	-3,24%	96,76%	148	-31	-17,32%	80,00%	161	13	8,78%	87,03%
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	149	146	-3	-2,01%	97,99%	343	197	134,93%	230,20%	437	94	27,41%	293,29%
E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	149	146	-3	-2,01%	97,99%	343	197	134,93%	230,20%	437	94	27,41%	293,29%
E.1.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	149	146	-3	-2,01%	97,99%	343	197	134,93%	230,20%	437	94	27,41%	293,29%
III. Ostatní provozní výnosy	2551	1275	-1276	-50,02%	49,98%	276	-999	-78,35%	10,82%	390	114	41,30%	15,29%
III.1 Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0,00%	0,00%	14	14	0,00%	0,00%	0	-14	-100,00%	0,00%
III.3 Jiné provozní výnosy	2551	1275	-1276	-50,02%	49,98%	262	-1013	-79,45%	10,27%	390	128	48,85%	15,29%
F. Ostatní provozní náklady	1593	2820	1227	77,02%	177,02%	1896	-924	-32,77%	119,02%	1944	48	2,53%	122,03%
F.3 Daně a poplatky	10	12	2	20,00%	120,00%	11	-1	-8,33%	110,00%	14	3	27,27%	140,00%
F.5 Jiné provozní náklady	1583	2808	1225	77,38%	177,38%	1885	-923	-32,87%	119,08%	1930	45	2,39%	121,92%
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-1284	2844	4128	-321,50%	-221,50%	737	-2107	-74,09%	-57,40%	-502	-1239	-168,11%	39,10%
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	18	17	-1	-5,56%	94,44%	24	7	41,18%	133,33%	28	4	16,67%	155,56%
VI.2 Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	18	17	-1	-5,56%	94,44%	24	7	41,18%	133,33%	28	4	16,67%	155,56%
K. Ostatní finanční náklady	34	44	10	29,41%	129,41%	50	6	13,64%	147,06%	60	10	20,00%	176,47%
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-16	-27	-11	68,75%	168,75%	-26	1	-3,70%	162,50%	-32	-6	23,08%	200,00%



Příloha č. 8: Vývoj jednotlivých poměrových ukazatelů

<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	30,65%	86,96%	88,99%	81,27%
Stupeň krytí stálých aktiv	848,50%	207,72%	208,81%	195,33%
Podíl stálých aktiv	3,61%	41,86%	42,62%	41,61%
Podíl oběžných aktiv	90,93%	57,69%	56,65%	54,70%
Podíl zásob	1,33%	2,16%	1,73%	1,47%
Majetkový koeficient	326,30%	114,99%	112,37%	123,04%
Ukazatel celkové zadluženosti	68,29%	11,67%	10,51%	18,33%
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	222,83%	13,42%	11,81%	22,56%

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Celková likvidita	1,332	4,943	5,388	2,984
Pohotová likvidita	1,312	4,758	5,223	2,904
Okamžitá likvidita	0,412	3,860	4,270	2,563
Podíl pohledávek na OA	0,676	0,182	0,150	0,114
Podíl zásob na OA	0,015	0,037	0,031	0,027
Krytí závazků CF	-0,073	0,880	0,143	0,241
Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	6669	10962	11027	9479

<b>Ukazatele aktivity</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Obrátka celkových aktiv	0,92	1,54	1,55	1,41
Doba obratu aktiv	391,11	233,33	232,86	255,38
Doba obratu zásob	5,19	5,04	4,03	3,76
Doba obratu pohledávek	240,44	24,32	19,82	15,96
Doba obratu závazků	267,09	27,23	24,48	46,82
Pravidlo solventnosti	ano	ano	ano	ano

<b>Ukazatele rentability</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Rentabilita aktiv	-4,41%	11,83%	2,97%	-2,05%
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	-14,40%	13,60%	3,34%	-2,52%
Rentabilita tržeb	-4,79%	7,66%	1,92%	-1,45%
Rentabilita vlastního kapitálu	-14,40%	13,60%	3,34%	-2,52%

## Príloha č. 9 Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2014-2015

[illegible]

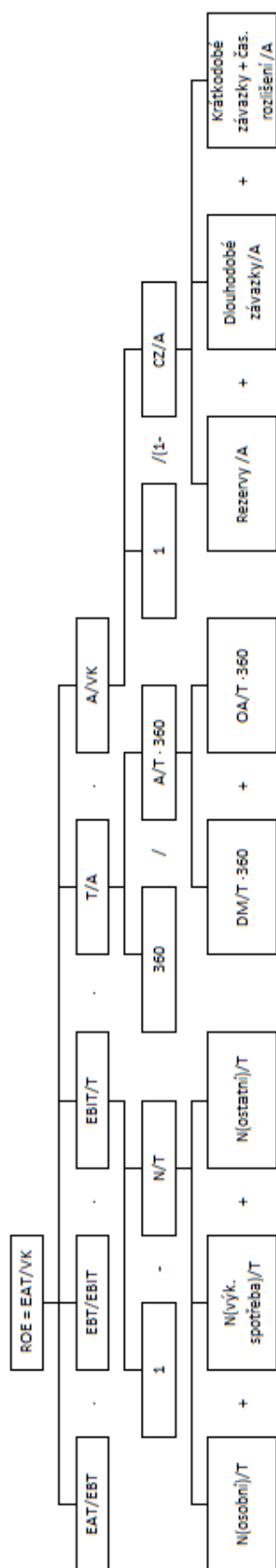
Příloha č. 10 Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2015-2016

[illegible]

Příloha č. 11 Pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek 2016-2017

vzorec			vzorec		
rok T0	rok T1	rozdíl	rok T0	rok T1	rozdíl
		absolutní výv			absolutní výv
EAT/VK			EAT/VK		
0,03343	-0,0252	-0,0586	0,03343	-0,0252	-0,0586
		-5,863%			-5,863%
EAT/EBT			EAT/EBT		
1	1	0	1	1	0
		0,000%			0,000%
EBT/EBIT			EBT/EBIT		
1	1	0	1	1	0
		0,000%			0,000%
EBIT/TT			EBIT/TT		
0,01909	-0,0144	-0,0335	0,01909	-0,0144	-0,0335
		-5,859%			-5,859%
T/A			T/A		
1,55796	1,43568	-0,1323	1,55796	1,43568	-0,1323
		-0,214%			-0,214%
A/VK			A/VK		
1,12374	1,23042	0,10668	1,12374	1,23042	0,10668
		-0,219%			-0,219%
1			1		
N/T			N/T		
0,98091	1,01437	0,03346	0,98091	1,01437	0,03346
		-5,855%			-5,855%
[T <sub>0,T</sub> /T] * (N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub> )			[T <sub>0,T</sub> /T] * (N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub> )		
0,92479	0,95856	0,03377	0,92479	0,95856	0,03377
		-5,912%			-5,912%
N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub>			N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub>		
1,00215	1,04195	0,03979	1,00215	1,04195	0,03979
		-6,409%			-6,409%
T <sub>0,T</sub> /T			T <sub>0,T</sub> /T		
0,03878	0,08003	0,04126	0,03878	0,08003	0,04126
		-10,455%			-10,455%
N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub>			N <sub>0,T</sub> /T <sub>0,T</sub>		
1,44737	0,69738	-0,75	1,44737	0,69738	-0,75
		10,509%			10,509%
N <sub>0,T</sub> (ost. provn. a fin. n.) / T <sub>0,T</sub>			N <sub>0,T</sub> (ost. provn. a fin. n.) / T <sub>0,T</sub>		
0,18539	0,20158	0,01619	0,18539	0,20158	0,01619
		-2,607%			-2,607%
N <sub>0,T</sub> (ost. služby) / T <sub>0,T</sub>			N <sub>0,T</sub> (ost. služby) / T <sub>0,T</sub>		
0,56511	0,60462	0,03951	0,56511	0,60462	0,03951
		-6,364%			-6,364%
N <sub>0,T</sub> (vyk. spotřeba) / T <sub>0,T</sub>			N <sub>0,T</sub> (vyk. spotřeba) / T <sub>0,T</sub>		
0,9228	0,91987	-0,0028	0,9228	0,91987	-0,0028
		0,497%			0,497%
DM/T * 360			DM/T * 360		
98,478	105,007	6,58943	98,478	105,007	6,58943
		0,066%			0,066%
OA/T * 360			OA/T * 360		
132,593	147,443	14,8502	132,593	147,443	14,8502
		0,148%			0,148%
K <sub>r</sub> přijaté zálohy/A			K <sub>r</sub> přijaté zálohy/A		
0,0018	0,05928	0,05748	0,0018	0,05928	0,05748
		-0,163%			-0,163%
Základy z obch. vz. JA			Základy z obch. vz. JA		
0,03753	0,06004	0,02252	0,03753	0,06004	0,02252
		-0,064%			-0,064%
Základy kr. ostatní/A			Základy kr. ostatní/A		
0,07079	0,06795	-0,0028	0,07079	0,06795	-0,0028
		0,008%			0,008%

Příloha č. 12 Obecné schéma pro pyramidový rozklad ROE ve srovnání s odvětvím



Příloha č. 13 Srovnání ukazatele ROE s odvětvím a analýza odchylek za rok 2017

EAT/VK		EAT/EBIT		EBIT/EBIT		EBIT/T		T/A		A/VK		vzorec	
0,75179	1	0,78945	1	0,28833	-0,01562	1,11236	1,31158	1,65318	1,230421			adventi	luna Bldow
0,24821		0,21055		-0,04395		0,19922		-0,42276				rozdl	
	1,021%		1,097%		-8,083%		-0,514%		0,866%			absolutni vlv	

odvětví	vzorec
rozdíl	
absolutní vliv	

1